

Finanční analýza firmy Cembrit a. s.

Karolína Škurková

Bakalářská práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav podnikové ekonomiky

akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Karolina ŠKURKOVÁ**
Osobní číslo: **M07350**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza firmy Cembrit, a. s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Nastudujte teoretická východiska ke zpracování dané problematiky s využitím aktuálních literárních a jiných informačních zdrojů.

II. Praktická část

- Na základě rozboru účetních výkazů proveďte analýzu hospodaření podniku Cembrit, a. s. za období 2007 - 2009 a zpracujte finanční analýzu společnosti.
- Na základě zjištěných skutečností zhodnoťte celkové hospodaření a finanční situaci podniku Cembrit, a. s. a navrhněte možná doporučení pro zdokonalení současného stavu.

Závěr




Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:


- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
[2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
[3] LANDA, M. Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
[4] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
[5] SYNEK, M. et al. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Boris Popesko, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání bakalářské práce: 6. dubna 2010
Termín odevzdání bakalářské práce: 21. května 2010

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010


doc. Dr. Ing. Drahomira Pavelková
děkanka




prof. Ing. Jiří Polách, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 20. 5. 2010

Karel Števková

1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování vědeckých prací

(1) Vysoká škola nevydávající zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledků obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlédnutí veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3;

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, učí-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu, k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke společné školní nebo studijní povinnosti vyplývající z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo.

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla učební svolení bez věcného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení egyptického prostev jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Nemí-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užit či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložil, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem mé bakalářské práce je shrnout základní poznatky vztahující se k finanční analýze a následně je aplikovat na konkrétním podniku Cembrit a. s., abych tak posoudila finanční a ekonomickou situaci toho podniku.

Práce je rozdělena do dvou hlavních částí - teoretické a praktické. Teoretická část obsahuje vymezení pojmu finanční analýza, její význam a zdroje, ze kterých čerpá. Dále jsou popsány hlavní metody a postupy, bez kterých se finanční analýza neobejde.

V praktické části práce je podrobně provedena analýza finanční situace společnosti Cembrit a. s. v časovém úseku 2007 - 2009. Ze zjištěných výsledků je vyhodnoceno finanční zdraví podniku a současně navržena možná opatření a doporučení, která by vedla ke zlepšení výkonnosti podniku v budoucnu.

Klíčová slova: Finanční analýza, účetní výkazy, poměrové ukazatele, vertikální a horizontální analýza, index IN05

ABSTRACT

The aim of my bachelor thesis is to summarize the basic knowledge concerning the financial analysis and their subsequent application onto a particular joint-stock company Cembrit to be able to evaluate the economic situation of this company. The thesis is divided into two main sections – the theoretical part and the practical part. The theoretical part includes determination of the term “financial analyses”, its meaning and used sources. There are also described the principal methods and procedures necessary for creating the financial analyses.

The analytical part contains a detailed analysis of financial situation of the joint-stock company Cembrit within the years 2007 – 2009. The ascertained results of the analysis serve for evaluating Cembrit’s financial health. At the same time I propose prospective measures and advice leading towards improved performance of the company in future.

Keywords: Financial analysis, financial statements, ratio analysis, vertical and horizontal analysis, index IN05

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu Ing. Borisi Popeskovi, Ph.D. za umožnění zpracovat tuto bakalářskou práci pod jeho vedením.

Rovněž děkuji finančnímu manažerovi společnosti Cembrit a. s. panu Ing. Čěňku Hořavovi za poskytnutí firemních materiálů a informací, které mi posloužily jako podklad pro zpracování této bakalářské práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.1 PŘEDMĚT A POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ ZAMĚŘENÍ.....	14
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	15
1.3.1 Rozvaha.....	16
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	16
1.3.3 Přehled o peněžních tocích.....	17
1.3.4 Příloha k účetní závěrce	18
1.3.5 Výroční zpráva	18
1.4 VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	18
2 METODY A FÁZE FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	21
2.1.1 Horizontální analýza	22
2.1.2 Vertikální analýza.....	22
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ	22
2.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)	23
2.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	23
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	24
2.3.1 Ukazatele rentability.....	24
2.3.2 Ukazatele likvidity	26
2.3.3 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury.....	28
2.3.4 Ukazatele aktivity.....	29
2.4 ANALÝZA KOMPLEXNÍHO FINANČNÍHO ZDRAVÍ	31
2.4.1 Pyramidový rozklad ukazatelů	31
2.4.2 Složené a bonitní ukazatele	32
II PRAKTICKÁ ČÁST	34
3 PROFIL SPOLEČNOSTI	35
3.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI	35
3.2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI CEMBRIT A. S.	35
3.3 VÝROBNÍ ZÁVODY V ČR.....	37
4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	39
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	39
4.1.1 Majetková a finanční struktura podniku.....	39
4.1.2 Analýza výnosů a nákladů.....	41
4.1.3 Analýza výkazu Cash flow	43

4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	45
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	46
4.3.1	Ukazatele zadluženosti.....	46
4.3.2	Ukazatele likvidity	48
4.3.3	Ukazatele rentability.....	50
4.3.4	Ukazatele aktivity.....	51
4.4	ANALÝZA KOMPLEXNÍHO FINANČNÍHO ZDRAVÍ	53
4.4.1	Pyramidový rozklad ukazatelů	53
4.4.2	Složené a bonitní ukazatele – Index IN05.....	54
5	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH MOŽNÝCH DOPORUČENÍ PRO FIRMU CEMBRIT A. S.	56
	ZÁVĚR	60
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	61
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	63
	SEZNAM OBRÁZKŮ	64
	SEZNAM GRAFŮ	65
	SEZNAM TABULEK.....	66
	SEZNAM PŘÍLOH.....	67

ÚVOD

Silné konkurenční prostředí a tíživá ekonomická situace, která v posledních letech zasáhla naši ekonomiku, nutí firmy k dosahování co nejlepších výsledků svého hospodaření takovým způsobem, aby byly schopné se na trhu udržet a především obstát s nabízenými výrobky či službami. V těchto podmínkách se stává cenným rádcem a pomocníkem pro posouzení finanční situace zejména finanční analýza, která slouží jako nástroj při analýze reálné ekonomické situace podnikatelského subjektu.

Cílem této bakalářské práce je aplikovat metody a postupy finanční analýzy na firmu Cembrit a. s. v letech 2007 – 2009. Úkolem bude zhodnotit její současnou finanční situaci a odhalit slabiny, které by mohli negativně ovlivnit její činnost v blízké budoucnosti. Jelikož firma doposud nepoužívá finanční analýzu v podobě, v jaké bude zpracována v této bakalářské práci, budu se snažit přiblížit význam a užitečnost této metody, aby se ve firmě stala jedním z nástrojů finančního řízení. Doufám, že má práce bude pro společnost Cembrit a. s. přínosem a finanční analýza se tak pro ni v dohledné době stane nástrojem pro zefektivnění řídicích a rozhodovacích procesů managementu.

Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou, z nichž každá obsahuje několik kapitol.

V první části je uveden teoretický vstup do problematiky, který obsahuje dvě kapitoly. První kapitola je zaměřena nejprve na objasnění pojmu finanční analýza, především předmět a pojetí finanční analýzy, její podstata a význam, pak také různá zaměření analýzy dle individuálních uživatelů, dále jsou uvedeny a rozebrány zdroje informací pro finanční analýzu a nakonec popsány hlavní faktory, které mohou snížit spolehlivost a vypovídací schopnost účetních výkazů.

Druhá kapitola se zabývá metodami a fázemi finanční analýzy. Najdete zde návod, jak postupovat při finanční analýze, hlavní aspekty podle kterých se řídit při volbě metody finanční analýzy a pak jsou zde podrobně rozebrány elementární ukazatele, zejména ukazatele absolutní, tokové a rozdílové, poměrové a také souhrnné, které analyzují komplexní finanční zdraví. Výše jmenované ukazatele jsou také graficky zkonstruovány a následně okomentovány.

Druhá, analytická část práce se také dále rozděluje. V pořadí třetí kapitole vás seznamuji se společností Cembrit a. s. Je zde popsán obecný profil společnosti a zejména pak základní

informace o společnosti, charakteristika hlavní činnosti, výrobní závody a nabízené výrobky.

Čtvrtá kapitola se věnuje uvedení teorie do praxe. Provádím zde samotnou finanční analýzu, jejíž postupy uplatňuji na účetních datech firmy. Praktická část vychází z předchozí části teoretické, tudíž kopíruje jednotlivé metody, do kterých dosazuji skutečně zjištěné hodnoty a následně výsledky interpretuji. Provádím jednak meziroční srovnání v rámci firmy, popisují změny a jejich příčiny, jednak hodnotím finanční ukazatele v korespondenci s odvětvovým průměrem.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA

1.1 Předmět a pojetí finanční analýzy

Z ekonomického pohledu je vrcholným cílem podnikatelské činnosti zvyšování ekonomické přidané hodnoty. Dalším relevantním cílem je jistě dosahovat odpovídající ziskovosti při zajištění platební schopnosti. Interpretace finančních výkazů a využití metod finanční analýzy slouží jako primární nástroj pro hodnocení rentability, likvidity, finanční situace, pozice na trhu a dalších finančních charakteristik podniku.

Finanční analýza představuje ucelený a systematický rozbor údajů získaných především z výkazů, které jsou obsaženy v účetní závěrce firmy. Finanční analýza dává obraz o hospodaření firmy v minulosti, hodnotí současnost a předpovídá budoucí stav a vývoj finančních podmínek.

Její podstatou je pomocí analytických metod a nástrojů získat potřebné informace z účetních výkazů či jiných dokumentů účetní závěrky, které zobrazují významné údaje (a trendy z nich vyplývající) o výsledcích stávající podnikatelské činnosti hodnoceného subjektu. Údaje zobrazují důsledky předchozích podnikatelských rozhodnutí a slouží jako podklad pro kvalitní rozhodování o fungování podniku v budoucnu.[5], [9]

Hospodářské výsledky se stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí a řízení podnikových financí získává nové postavení, dostává se do středu pozornosti všech podnikatelů. Podnikové finance jsou důležité nejen pro strategické řízení firmy v oblasti finančního managementu, ale i pro operativní řízení, jako např. při hodnocení a výběru obchodních partnerů.

Finanční analýza má svůj význam z časového hlediska ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že se díváme do minulosti a máme možnost hodnotit vývoj firmy až do současnosti. Druhou rovinou je skutečnost, že z finanční analýzy vychází finanční plánování pro příští léta, které slouží k formování budoucí finanční situace. Umožní nám proto jak krátkodobé plánování spojené s běžným provozem firmy, tak i plánování strategické, které souvisí s dlouhodobým rozvojem podniku. Je zřejmé, že pokud při hodnocení používáme data ex-post, analyzujeme firemní minulost a máme podklady pro sestavení finanční analýzy. Její výsledky jsou pak obvykle výchozími údaji pro finanční plánování, které pracuje s údaji ex-ante a zkoumá finanční výhledy určité společnosti.[9], [1]

1.2 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření

Informace týkající se finanční situace podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přichází s daným podnikem do kontaktu. Mezi základní skupiny uživatelů, kteří využívají finanční analýzu pro získání vybraných typů informací řadíme:[1]

- management podniku
- investoři podniku
- banky a jiní věřitelé
- obchodní partneři
- zaměstnanci
- stát a jeho orgány
- konkurenti

Management podniku – Manažeři využívají informace z finančního účetnictví, které je základem pro finanční analýzu, zejména pro strategické a operativní finanční řízení podniku. Cílem je vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho účelným dopadem v praxi. Přehled o finanční situaci firmy jim umožňuje dosahovat správných rozhodnutí při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové a kapitálové struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování čistého zisku aj. Management v krátkém časovém obzoru sleduje především ziskovost, platební schopnost, z pohledu provozní analýzy zkoumá obzvlášť strukturu zdrojů a finanční nezávislost podniku.

Investoři podniku – Primárními uživateli informací obsažených v účetních výkazech podniku jsou akcionáři či vlastníci, kteří si finanční analýzou ověřují, zda jimi investované prostředky jsou náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Jejich prioritním cílem je maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti a hlavní zájem soustřeďují na míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu. Proto sledují vývoj tržních ukazatelů, výši disponibilního zisku, na němž většinou závisí výše vyplácených dividend a také zjišťují, zda podnikatelské záměry manažerů zabezpečují trvání a rozvoj společnosti.

Banky a jiní věřitelé – Věřitelé žádají informace o finanční situaci potenciálního dlužníka, aby tak získali podklady pro rozhodnutí, zda zájemci úvěr poskytnout, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky obvykle před poskytnutím úvěru prověřují bonitu dlužníka, kterou

zjišťují analýzou jeho finančního hospodaření. Věřitel sleduje dlouhodobou likviditu a provádí hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém horizontu, která poskytuje výchozí zjištění, zda podnik potřebuje úvěr v důsledku špatného hospodaření, nebo chce jeho pomocí financovat majetek nutný pro vlastní hospodářskou činnost. Ať už se jedná o jakéhokoli věřitele, všichni budou mít společný cíl, budou požadovat vrácení vložených finančních prostředků, ovšem musí brát na zřetel i riziko spojené s nesplacením dluhu. Právě toto riziko se snaží věřitelé prostřednictvím analýzy zjistit a následně se tato skutečnost odrazí i v ceně čili úroku za poskytnuté peněžní prostředky.

Obchodní partneři – Mezi obchodní partnery řadíme dodavatele neboli obchodní věřitele a pak odběratele čili zákazníky. Pro obě skupiny jsou důležité informace, které umožní představu o budoucích obchodních stycích. Zaměřují se zejména na schopnost hrazení splatných závazků. Odběratelé potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům, aby v případě finančních potíží či bankrotu dodavatele neměli sami problémy se zajištěním výroby.

Na základě předchozího textu můžeme usoudit, že nároky a požadavky různých uživatelů finanční analýzy jsou obsáhlé, rozmanité a specifické. Každá z těchto skupin je jinak zainteresována a s tímto je spojen konkrétní typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Podle toho, kdo finanční analýzu potřebuje a pracuje s ní, ji můžeme členit na externí a interní. Externí analýza se opírá o veřejně dostupné finanční informace, které lze získat z výroční zprávy obsahující také účetní závěrku konkrétní společnosti, či obchodního rejstříku. Interní analýzu můžeme označit jako rozbor hospodaření podniku, který vychází jednak z finančních informací, ale také z vnitropodnikového účetnictví a údajů statistických, plánovaných a kontrolních.[1], [9]

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdárné a úspěšné provedení finanční analýzy je do značné míry podmíněno kvalitou a komplexností použitých vstupních informací. Základními zdroji finančních informací jsou obvykle účetní výkazy finančního účetnictví, práce finančních analytiků, manažerů podniku či informace získané z výroční zprávy. Co se týče externích zdrojů, můžeme čerpat ze zpráv emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů nebo z burzovního zpravodajství. O stavu a vývoji financí podniku vypovídá účetní závěrka, kterou tvoří rozvaha,

výkaz zisku a ztráty a příloha. Účetní závěrka může být doplněna o další výkazy, a to o přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a výroční zprávu. Tyto dokumenty zpravidla zhotovují účetní jednotky, jejichž účetní závěrka podléhá auditu. Vytěžit potřebné údaje z výkazů a ostatních zdrojů informací, posoudit finanční zdraví společnosti a vytvořit základ pro finanční plán a klíčová řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy.[1]

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha se pokládá za jeden z nejdůležitějších zdrojů informací pro finanční analýzu. Tento účetní výkaz můžeme charakterizovat jako písemný přehled o majetkové a kapitálové struktuře podniku k určitému datu. Základními stavebními prvky rozvahy jsou majetek (aktiva) a zdroje jeho financování (pasiva).

Majetkem podniku se rozumí souhrn všech hmotných či finančních prostředků, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání. Člení se na dvě základní skupiny, které se liší dobou předpokládané použitelnosti v provozu podniku, než se vrátí do peněžní formy. Těmito skupinami jsou dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý majetek (oběžná aktiva). Zvláštní kategorií aktiv jsou přechodná aktiva neboli časové rozlišení. Do stálých aktiv zahrnujeme dlouhodobý nehmotný (DNM), dlouhodobý hmotný (DHM) a dlouhodobý finanční majetek (DFM). Na rozdíl od dlouhodobého majetku, jehož obrat je pomalý, oběžná aktiva mění svou podobu velmi rychle. Jedna forma oběžného majetku přechází v jinou. Existují v podobě věcné (zásoby materiálu, nedokončená výroba) a v peněžním vyjádření (peníze v pokladně, na bankovních účtech).

Pasiva představují kapitálovou strukturu podniku a člení se na vlastní kapitál, který ve svých rukou drží majitelé podniku a na cizí kapitál, který do podniku na určitou dobu vložil věřitel (např. banka). Zvláštní skupinu pasiv tvoří přechodná pasiva, která obsahují položky přechodného charakteru.[11]

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Jedná se o písemné zachycení tokových veličin za určitý časový interval, kterými jsou výnosy, náklady a výsledek hospodaření. Výkaz přehledně zobrazuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti měly podíl na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Slouží nám k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Z hlediska finanční

analýzy sledujeme strukturu výkazu a dynamiku jednotlivých položek. Informace z výkazu zisku a ztráty jsou významným podkladem pro analýzu podnikové rentability. V jeho obsahu máme možnost nalézt několik úrovní výsledku hospodaření. Liší se tím, které výnosy a náklady vstupují do jeho skladby. Různé stupně výsledků hospodaření pak můžeme dosadit do výpočtů ukazatelů rentability a následně interpretovat dle momentálních potřeb.[9]

1.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (nazývaný jako výkaz Cash flow) podává podrobné informace o tvorbě a použití peněžních prostředků. Předmětem zobrazení ve výkazu Cash flow jsou peněžní toky, kterými rozumíme přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti včetně cenin, depozita na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu. Peněžními ekvivalenty rozumíme krátkodobý likvidní majetek, který je snadno převoditelný na peníze a u tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase.[5]

Cash flow se sleduje ve členění na:[1]

1. Provozní činnost – základní výdělečná činnost podniku, kterou podnik provozuje za tím účelem, ke kterému byl vytvořen. Peněžní tok plynoucí z běžné provozní činnosti je rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností podniku.
2. Investiční činnost – tato oblast zahrnuje toky z pořízení a prodeje dlouhodobého majetku, popřípadě činnosti, které se pojí s poskytováním úvěrů, půjček a finančních výpomocí, které nespádají pod provozní činnost.
3. Finanční činnost – vede ke změnám ve velikosti a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Do této činnosti zahrnujeme především splácení a přijímání úvěrů, dopady změn vlastního kapitálu (přijaté a vyplacené dividendy, zvyšování vlastního jmění)

Sestavování výkazu Cash flow je užitečné z hlediska hodnocení likvidity, posouzení platební schopnosti podniku, neboť výkaz zisku a ztráty je založený na akruální bázi, tudíž z něho nevyčteme reálné peněžní příjmy a výdaje. Je proto důležité sledovat a hodnotit pohyb peněžních prostředků, protože zvyšování zisku ještě neznamená zvyšování peněžních prostředků.

1.3.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetním výkazům je třetí povinnou součástí účetní závěrky a obsahuje informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenajdeme. Jejím cílem je blíže upřesnit a doplnit informace, které jsou významné pro externí uživatele účetní závěrky, aby si vytvořili správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření a zároveň představu o možném vývoji podniku do budoucna.

1.3.5 Výroční zpráva

Jedná se o specifický dokument, který informuje o vybraných oblastech minulé, současné a budoucí podnikatelské (nebo jiné) činnosti daného podniku. Primárním účelem výroční zprávy je dle § 21 odst. 1 zákona o účetnictví uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářským postavení účetní jednotky.

Povinnost zveřejnit účetní závěrku a výroční zprávu se podle § 21a zákona o účetnictví vztahuje na ty účetní jednotky, které se zapisují do Obchodního rejstříku, nebo ty, kterým tuto povinnost stanoví zvláštní právní předpis. Účetní závěrka může být uložena jako součást výroční zprávy a ukládá se do Sbírký listin Obchodního rejstříku.[5]

1.4 Vypovídací schopnost účetních výkazů

Výsledky finanční analýzy jsou zcela závislé na pravdivosti vstupních účetních údajů. Účetní jednotky proto musí dodržovat a splňovat zákonem stanovené podmínky a požadavky. Ve finanční analýze se klade velký důraz především na pravdivost, věrnost zobrazení a srovnatelnost informací obsažených ve finančních výkazech. Existují však skutečnosti, které mohou být překážkou při interpretaci výsledků finanční analýzy.

Spolehlivost a vypovídací schopnost účetních výkazů může být omezena především následujícími faktory:

- a) *Princip historických cen v protikladu k inflaci* – Majetek je oceněn v cenové hladině roku pořízení, tj. v historických cenách. Úskalí je v tom, že takový způsob oceňování nebere v úvahu změny tržních cen majetku. Pokud tedy není splněn předpoklad stálé kupní síly peněz, dochází ke zkreslení položek výkazů a také výsledku hospodaření. Způsob, kterým jsou oceněny rozvahové položky, by měl vyjadřovat reálnou hodnotu majetkových složek. Tento problém řeší požadavek věrného a poctivého zobrazení

předmětu účetnictví a finanční situace a také použití zásady opatrnosti při vykazování majetku a závazků. Základními nástroji použití zásady opatrnosti jsou např. opravné položky k majetku, rezervy, časové rozlišení nákladů a výnosů, dohadné položky, odpisy majetku aj.

- b) *Problém srovnatelnosti výkazů časově i mezi subjekty (tj. prostorově)* – Srovnatelnost časovou, neboli analýzu časových řad v rámci jednoho subjektu zajišťuje především neměnná účetní politika uvnitř podniku (stálost postupů účtování, způsobů oceňování a odpisování majetku), stejně tak neměnnost technologií, procesu řízení podniku a formy podnikání. Na mezipodnikové srovnávání se může nahlížet z více hledisek (oborové, geografické, společensko-politické, ekologické, legislativní hledisko). Je zřejmé, že prakticky nelze nalézt podniky plně srovnatelné po všech stránkách, protože čím hlouběji budeme zkoumat, tím méně subjektů bude našim požadavkům vyhovovat. V praxi se proto dává přednost zejména hledisku oborové srovnatelnosti.
- c) *Vliv nepeněžních faktorů* – jedná se o vnitropodnikové faktory nezachycené ve výkazech, které však do jisté míry položky výkazů ovlivňují. Jsou to např. kvalita pracovních sil, úroveň managementu, firemní značka apod. [10]
- d) *Předpoklad zahrnutí všech významných aktiv a pasiv do rozvahy* – v rozvaze musí být obsaženy všechny stavy aktivních a pasivních položek, které mohou mít vliv na finanční hodnocení. Příkladem je problematika vykazování leasingu, protože dle aktuálních účetních postupů se předmět leasingu a závazky s ním spojené nevykazují v rozvaze nájemce, jsou pouze zaznamenány v podrozvahové evidenci a uvádějí se v příloze k účetní závěrce.[5]

2 METODY A FÁZE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza se provádí v několika krocích: [10]

- 1) získání dat pro analýzu a jejich úprava,
- 2) výpočty na základě zvolených metod,
- 3) posouzení výpočtů – rámcově, poté důkladně,
- 4) podrobná analýza příčin jevů,
- 5) návrhy na možná opatření ve finančním plánování a řízení, zhodnocení jejich rizik, předností a přínosů.

V současné době máme k dispozici nespočetné množství matematických, statistických a ekonomických nástrojů, které slouží k hodnocení finančního zdraví podniku a můžeme je s úspěchem aplikovat.

Vhodnou metodu finanční analýzy vybíráme s ohledem na: [10]

- cíle jednotlivých skupin uživatelů – finanční analytik musí znát účel, za jakým finanční analýzu provádí a podle toho zvolit patřičnou metodu, která odpovídá předem zadanému cíli,
- přístupnost dat, jejich strukturu a spolehlivost – čím solidnější a kvalitnější informace do analýzy vstupují, tím spolehlivější výsledky by měly z analýzy vyplynout,
- možnosti výpočetní techniky a softwaru, se kterými může analytik pracovat,
- časový prostor a finanční prostředky, které lze analýze věnovat – finanční analýza potřebuje určitý čas na přípravu a realizaci, kvalifikovanou práci, což samozřejmě zvyšuje náklady, které by měly být přiměřené jejich návratnosti.

Obecně platí: Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.[9, str. 40]

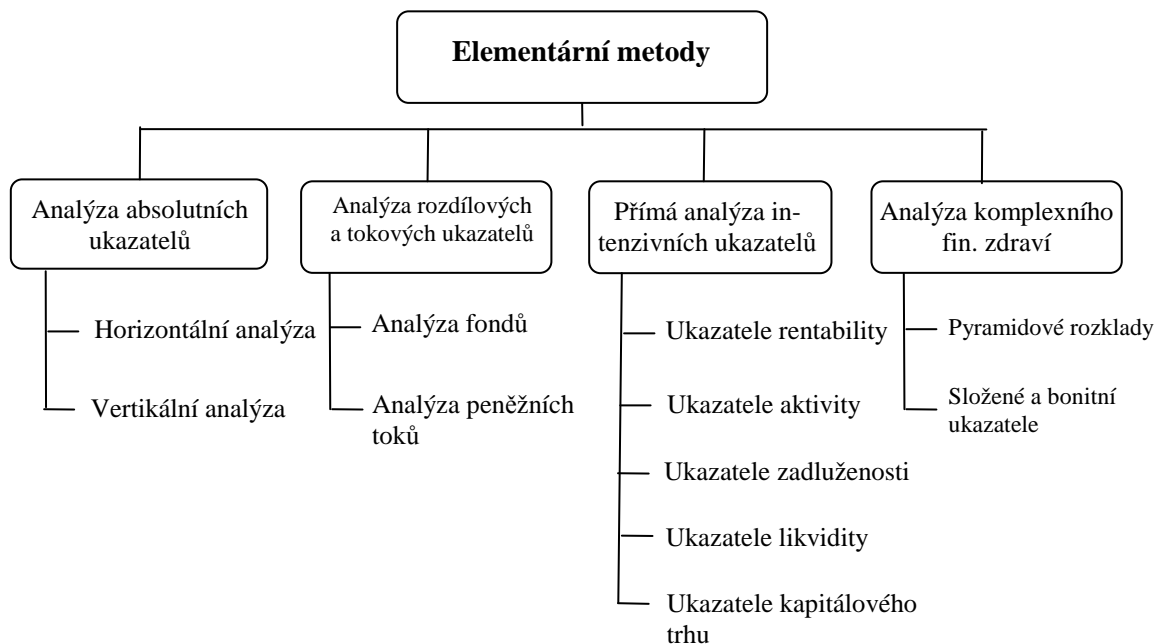
V rámci finanční analýzy můžeme pracovat s tzv. elementárními metodami a dále vyššími metodami.[4]

- a) **Elementární (základní) metody finanční analýzy** - využívají aritmetiku a procentní počet. Elementárnost však nepovažujeme ve smyslu výpočetním, ale myšlenkovém, protože hlavním cílem použití těchto metod je popsat složité věci jedno-

duše. Při aplikaci elementárních metod pracujeme zejména s různými typy ukazatelů, což jsou buď přímo položky účetních výkazů, nebo hodnoty z nich odvozené.

- b) **Vyšší metody finanční analýzy** – neobejdou se bez složitějších matematických myšlenek a postupů a obvykle se člení na metody matematické statistiky (bodové odhady, regresní modelování aj.) a dále na metody, které staví na matematické statistice jen částečně nebo jsou založeny na zcela rozdílných přístupech (expertní systémy, metody fraktální geometrie aj.).

V dalším textu budou hlouběji rozebrány standardní metody používané při analýze finančních výkazů. Proto nejprve pro přehlednost uvedu členění elementárních metod na následujícím schématu. [9, str. 44]



Obr. 1. Elementární metody finanční analýzy

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. horizontální a vertikální rozbor finančních výkazů. Obě metody jsou schopné ukázat původní absolutní údaje z finančních výkazů v určitých relacích, ve vzájemných souvislostech.

2.1.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy neboli analýzy trendů sledujeme vývoj zkoumané veličiny v čase, většinou ve vztahu k předchozímu účetnímu období. Jejím cílem je absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek. Abychom mohli s větší přesností interpretovat výsledky, je nutné tvořit dostatečně dlouhé časové řady.

Rozborem horizontální struktury účetních výkazů dostáváme odpověď na dvě základní otázky:[3, str. 53]

- *O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?*
- *O kolik % se změnila příslušná jednotka v čase?*

Výpočtový vztah je následující:

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_{i+1} - \text{ukazatel}_i \quad (1)$$

$$\Delta = \frac{(\text{ukazatel}_{i+1} - \text{ukazatel}_i)}{\text{ukazatel}_i} * 100 \quad (2)$$

kde

Δ je změna ukazatele vyjádřená v %,

Index ukazatele označuje příslušné období (rok i nebo $i + 1$)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní rozbor zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Princip spočívá v tom, že se na dílčí položky finančních výkazů pohlíží v souvztažnosti k nějaké souhrnné veličině. Aplikace této metody usnadňuje srovnávání výsledků podniku v jednotlivých letech, ale navíc i komparaci mezi podniky v tomtéž oboru navzájem.[2]

2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Tato analýza se zaměřuje na účetní výkazy, které primárně obsahují tokové položky. Jedná se především o výkaz zisku a ztráty a pak přehled o peněžních tocích. Zahrnout můžeme rovněž i rozvahu, neboť analýzu oběžného majetku je možné provést pomocí rozdílových ukazatelů. Mezi typické rozdílové ukazatele řadíme ukazatele označované jako fondy fi-

nančních prostředků. Ty dále dělíme na čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy. [10]

2.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem (vlastním i cizím). ČPK tak představuje relativně volný dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro financování běžného chodu podniku. Tento ukazatel tvoří rozhodovací prostor pro efektivní řízení společnosti, neboť jde o část aktiv, která není zatížena nutností brzkého splacení. [10]

Tento ukazatel lze vypočítat podle následujícího vztahu:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (3)$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{vlastní zdroje} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

2.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Tento ukazatel odstraňuje některé nedostatky čistého pracovního kapitálu. I když je známo, že určitá výše ČPK je nutná pro zajištění platební schopnosti podniku, musíme ukazatel ČPK jako míru likvidity brát s určitou rezervou. Oběžný majetek, z něhož se odvozuje, zahrnuje i položky málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Příkladem mohou být neprodejné výrobky, nedobytné pohledávky či způsoby oceňování majetku.

Pro účely „přísnějšího“ posuzování likvidity se konstruuje ukazatel čisté pohotové prostředky, který počítáme podle vztahu:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

Považujeme-li za peněžní prostředky pouze hotovost a peníze na běžných účtech, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Podle potřeb můžeme zahrnout i peněžní ekvivalenty (např. směnky, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé termínované vklady), neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou lehce přeměnitelné na peníze.[4]

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrový ukazatel (ratio) charakterizuje vzájemnou souvislost mezi dvěma nebo několika položkami účetních výkazů pomocí jejich poměru. Tato metoda umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách společnosti, ovšem výsledky analýzy nelze považovat za konečné, protože poměrové ukazatele obvykle upozorňují na významné souvislosti či oblasti, které je potřeba hlouběji zkoumat. Metoda poměrových ukazatelů je v praxi jednou z nejoblíbenějších, protože vychází z veřejně dostupných informací a má k nim přístup také externí analytik.[4]

2.3.1 Ukazatele rentability

Zjišťování rentability, resp.výnosnosti vloženého kapitálu, patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. I když má každý podnik své specifické cíle, kterých se snaží dosáhnout a jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěchu podnikatelské činnosti, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je třeba hodnotit společně s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou.

Ukazatel rentability se konstruuje jako poměr zisku k nějaké základně, s jejíž pomocí bylo zisku dosaženo. Základnu tvoří buď stavové (aktiva) nebo tokové (náklady, výkony, tržby) veličiny.

Do čitatele dosazujeme různé kategorie zisku, nejčastěji:[9], [10]

- EBIT (zisk před odečtením úroků a daní) – tato kategorie odpovídá provoznímu výsledku hospodaření a ve finanční analýze se využívá k mezipodnikovému srovnání. Výhodou EBIT je, že není ovlivněn daňovým zatížením ani metodou financování podniku,
- EBT (zisk před zdaněním) – využívá se v situaci, kdy srovnáváme výkonnost firem s rozdílným daňovým zatížením, ve kterých ovšem management má určitou pravomoc rozhodovat o finanční struktuře, a tak ovlivňovat nákladové úroky,
- EAT (čistý zisk, zisk po zdanění) – tuto kategorii zisku nalezneme ve výkazu zisku a ztráty pod názvem výsledek hospodaření za účetní období a ve finanční analýze se nejčastěji používá pro posouzení rentability vlastního kapitálu.

Mezi typické ukazatele rentability (výnosnosti) patří:[9], [8]

- Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)
- Rentabilita vlastního jmění (ROE)
- Rentabilita tržeb (ROS)
- Rentabilita nákladů (ROC)
- Rentabilita úplatného kapitálu

1) Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Tento ukazatel odráží celkovou výnosnost vložených prostředků bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány (vlastní nebo cizí zdroje). Používá se pro měření souhrnné efektivnosti podnikatelské činnosti.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (6)$$

2) Rentabilita vlastního jmění (ROE)

Ukazatel rentability vlastního jmění vyjadřuje výnosnost kapitálu, který je do podnikání vkládán akcionáři či vlastníky. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je s jejich kapitálem náležitě a bezpečně nakládáno a zda se jim vyplatí podstoupené riziko. Výsledek by se proto měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení cenných papírů garantovaných státem.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

3) Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb nám dává představu o podílu ziskové přírážky na tržbách. Rentabilita tržeb poměruje výsledek hospodaření v různých podobách s tržbami, které jsou opět různým způsobem upraveny vzhledem k potřebám analýzy.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (8)$$

4) Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentability nákladů se považuje jako doplňkový ukazatel rentability tržeb. Dává do poměru celkové náklady k tržbám podniku. Čím je výsledná hodnota menší, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje. Interpretace může znít, že 1 Kč tržeb byla vytvořena s nižšími náklady. Je však důležité si uvědomit, že hodnotu zisku lze zvýšit jednak snížením nákladů, jednak zvyšováním odbytu.

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (9)$$

5) Rentabilita úplatného kapitálu

Ukazatel rentability úplatného kapitálu vypovídá o míře efektivnosti využívání cizího úročeného kapitálu a také zda je firma schopna jej zhodnotit natolik, aby výsledek ukazatele převyšoval úrokovou míru úvěrů.

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{ÚCZ}} \quad (10)$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům a ve finančním pojetí hledáme odpověď na otázku, zda podnik k určitému okamžiku disponuje dostatečnými peněžními prostředky k placení svých splatných závazků. Pomocí ukazatelů likvidity zjišťujeme vzájemný vztah mezi složkami oběžných aktiv a krátkodobými závazky a poměrujeme to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle míry jistoty, kterou od měření vyžadujeme, dosazujeme do čitatele prvky majetku s různou dobou likvidnosti, která udává schopnost majetku přeměnit se v peněžní hotovost.[4]

Zpravidla se používají tři ukazatele likvidity a jeden doplňkový:

1) Běžná likvidita

Označuje se jako likvidita 3. stupně nebo také „current ratio“. V tomto ukazateli jsou likvidní aktiva chápána z nejšířšího pohledu, tudíž jako veškerý oběžný majetek. Pro přes-

nější výpočet započítáváme do krátkodobých dluhů součet krátkodobých závazků, krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci a také anuity dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů.

Stručná charakteristika tohoto ukazatele může znít tak, že ukazatel vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku proměnil všechnen svůj oběžný majetek na hotové peníze.[9]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (11)$$

2) Pohotová likvidita

Pohotová likvidita, označovaná jako likvidita 2. stupně nebo také „acid test ratio“. Tento ukazatel odstraňuje nedostatky vypovídací schopnosti ukazatele běžné likvidity a to tak, že do oběžných aktiv nezahrnuje zásoby a v čitateli ponechává pouze finanční majetek a krátkodobé pohledávky. Se zásobami zde nepočítáme proto, že u některých zásob je poměrně dlouhý obrátový cyklus a tím v sobě zadržují peníze, které by podnik mohl použít například k placení dodavatelům.[4]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (12)$$

3) Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně či „cash ratio“. Tento ukazatel měří, zda je podnik schopný hradit právě splatné závazky. Ze třech uvedených ukazatelů je nejpřísnější, protože vychází z nejužšího pojetí likvidních aktiv. Do čitatele zahrnuje pouze finanční majetek, který se skládá z finančních prostředků v hotovosti či na běžných účtech a zpravidla také ekvivalentů hotovosti. [10]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (13)$$

4) Podíl pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Ukazatel udává krátkodobou finanční stabilitu společnosti. Podíl pracovního kapitálu na oběžných aktivech by se měl pohybovat kolem 30 – 50 %.[7]

$$\text{Podíl } \check{C}PK \text{ na } OA = \frac{\check{C}PK}{\text{oběžná aktiva}} \quad (14)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Pojem zadluženost znamená skutečnost, že podnik financuje aktiva potřebná ke své činnosti nejen vlastním, ale i cizím kapitálem. Ukazatele užívané v této analýze slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při dané kapitálové struktuře. Zadluženost jako taková však nemusí být negativní charakteristikou firmy. Určitá výše zadlužení je pro firmu obvykle prospěšná, protože v dobře fungujícím podniku může vysoká finanční páka kladně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.

Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury srovnává rozvahové položky a na základě toho určuje, v jakém rozsahu a jakými zdroji je financován majetek podniku. Také se zaměřuje na ukazatele odvozené z položek výkazu zisku a ztráty a určuje, kolikrát jsou náklady cizího kapitálu pokryty provozním ziskem.[7], [1]

Pro měření a hodnocení finanční stability se používají zejména následující ukazatele: [10], [9]

1) Celková zadluženost (debt ratio)

Jedná se o základní ukazatel, který udává podíl cizích zdrojů na celkových pasivech a v literatuře se též označuje jako ukazatel věřitelského rizika. Obecně platí, že čím je podíl cizích zdrojů větší, tím se zvyšuje riziko plynoucí věřitelům a akcionářům.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková pasiva}} \quad (15)$$

2) Koeficient samofinancování (equity ratio)

Koeficient samofinancování se užívá jako doplňkový k ukazateli věřitelského rizika a dohromady tvoří 100 %. Ukazatel vyjadřuje podíl vlastního jmění na celkovém kapitálu.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková pasiva}} \quad (16)$$

3) Míra zadluženosti (debt-equity ratio)

Tento ukazatel poměruje cizí kapitál k vlastnímu kapitálu společnosti a udává, kolik cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního jmění. Čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím více cizích zdrojů ke svému financování podnik využívá. V tomto případě se stává rizikovým pro své věřitele, a tak se snižuje možnost získání dalších cizích zdrojů, např. úvěrů.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (17)$$

4) Ukazatel úrokového krytí (interest coverage)

Úrokové krytí charakterizuje zadluženost pomocí schopnosti firmy hradit nákladové úroky. Výsledek ukazatele určuje, kolikrát EBIT převyšuje nákladové úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (18)$$

5) Stav kapitalizace

Ukazatel udává, do jaké míry jsou stálá aktiva kryta dlouhodobými zdroji. V zásadě by stálá aktiva měla být financována dlouhodobými zdroji a zároveň by tyto zdroje měly pokrýt i část oběžných aktiv. Při výsledku nižším než 1, musí podnik krýt část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji, což je pro delší časový horizont nežádoucí, neboť by se podnik mohl stát insolventním. Tato skutečnost se nazývá jako stav podkapitalizování.

$$\text{Stav kapitalizace} = \frac{\text{celkový dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (19)$$

2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik řídí a využívá svá aktiva. Měří rychlost obrátu jejich jednotlivých složek neboli počet obrátek, které nám říkají, kolikrát se jednotlivé druhy majetku obrátí v jednom koloběhu za určité období. Jednoduše zjistíme i dobu obrátu, která nám udává, kolik dní trvá jedna obrátka.

Analýza pomocí ukazatelů aktivity je pro podnik významná, protože pokud firma vlastní více aktiv, než je účelné, tak dochází ke vzniku zbytečných nákladů, které snižují zisk. Naopak má-li jich málo, přichází o tržby, které by jinak mohla realizovat ve svůj prospěch.

Nyní si uvedeme ukazatele pro jednotlivé skupiny aktiv a krátkodobé závazky: zásoby, pohledávky, závazky a celková aktiva.[9], [2]

1) Obrat celkových aktiv

Ukazatel vyjadřuje vázanost celkového vloženého kapitálu a spočítá se jako poměr tržeb k celkové hodnotě aktiv.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (20)$$

2) Rychlost a doba obratu zásob

Obratovost zásob říká, kolikrát zásoby přemění svou podobu za určité období, kdežto pomocí doby obratu odhadujeme čas, po který jsou zásoby ponechány v podniku do doby prodeje či odeslání do spotřeby. Obecně platné pravidlo zní, že čím vyšší obratovost a kratší doba obratu zásob, tím lepší situace ve firmě panuje, protože udržování nadbytečného stavu zásob je neefektivní z hlediska zvyšování skladovacích nákladů a mnohdy zastarávání zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (21)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby} / 360)} \quad (22)$$

3) Doba obratu pohledávek

Doba obratu (splatnosti) pohledávek vypovídá o době vázanosti majetku ve formě pohledávek, respektive kolik dnů průměrně trvá, než vyinkasujeme od odběratele dlužnou částku.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby} / 360)} \quad (23)$$

4) Doba obratu závazků

Ukazatel vyjadřuje dobu od vzniku závazku po dobu jeho splacení. Doba obratu závazků je důležité dávat do souvislosti předchozím ukazatelem. Pro každý podnik je žádoucí, aby doba obratu závazků byla delší než doba splatnosti pohledávek, a to kvůli udržení finanční rovnováhy ve firmě.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby} / 360)} \quad (24)$$

2.4 Analýza komplexního finančního zdraví

Zásadní nevýhoda standardních finančních ukazatelů spočívá v tom, že se soustředí a hodnotí poměrně izolované oblasti hospodaření podniku jako např. finanční stabilitu, rentabilitu, platební schopnost, aj. Z tohoto důvodu se mnoho autorů zabývá vytvářením komplexních finančních ukazatelů, pomocí nichž zjišťujeme vzájemné souvislosti a vztahy mezi poměrovými ukazateli, které při určité kombinaci nabízejí patřičný a výstižnější pohled na hodnocená data.

Obvykle se rozdělují soustavy ukazatelů na dva typy:

- 1) Pyramidový rozklad ukazatelů
- 2) Složené a bonitní ukazatele

2.4.1 Pyramidový rozklad ukazatelů

Pyramidový rozklad se vyznačuje tím, že je definován vrcholový syntetický ukazatel, který je v hierarchických rovinách rozkládán na více dílčích analytických ukazatelů. Mezi touto soustavou ukazatelů existuje matematická provázanost a jakýkoli zásah do jednoho z nich, zapříčiní změnu v celé vazbě.

V praxi je nejznámější tzv. Du Pontův rozklad, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu, který závisí na ziskovém rozpětí, obratovosti aktiv a poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu (tzv. finanční páka).[5], [7]

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (25)$$

Ze vzorce je patrné, že první dva činitele zároveň znázorňují rozklad ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA).

$$ROA = \frac{zisk}{aktiva} = \frac{zisk}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \quad (26)$$

2.4.2 Složené a bonitní ukazatele

Cílem této skupiny ukazatelů je kvalitně stanovit finanční situaci firmy a její předpokládaný vývoj na základě jediné číselné charakteristiky, kterou získáme tak, že použijeme vybrané dílčí ukazatele, kterým je přiřazena určitá váha a součet hodnot dílčích ukazatelů tvoří samotný složený ukazatel.

Do této kategorie spadají dva typy ukazatelů:[9], [5]

- 1) Bankrotní modely – Pomocí těchto modelů získá analytik představu o tom, zda analyzovaná firma v blízké době spěje k bankrotu či nikoliv. Vychází ze skutečnosti, že u každé firmy mohou být pozorovatelné určité příznaky, které signalizují možné finanční problémy a hrozbu bankrotu již nějaký čas před touto událostí. K nejčastějším příznakům nemocného podniku patří především ohrožená schopnost dostát svým závazkům, problémy s výší čistého pracovního kapitálu a také rentabilitou celkového kapitálu. Do skupiny bankrotních modelů patří např. Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model nebo Index důvěryhodnosti IN.
- 2) Bonitní modely – Za cíl si kladou určit, zda se společnost řadí mezi „zdravý“ či „nemocný“ podnik. Bonitní modely užívají bodové hodnocení ke stanovení bonity analyzovaného podniku a umožňují komparaci s jinými firmami v rámci oboru podnikání. Do této skupiny řadíme např. soustavu bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralickův Quicktest aj.

Z uvedených indexů jsem pro svou práci zvolila výpočet indexu důvěryhodnosti IN, který nyní představím.

Index důvěryhodnosti IN

Tento model, který vytvořili manželé Neumaierovi, je možné aplikovat na firmy v podmínkách České republiky a s jeho pomocí můžeme hodnotit firemní finanční zdraví. Během několika posledních let se vyvinula celá řada indexů IN. Jako první vznikl v roce 1995

bankrotní index IN95, později v roce 1999 chtěli tvůrci indexu postihnout vazbu na tvorbu hodnoty a z tohoto důvodu vznikl index IN99. V roce 2002 vytvořili nový index IN01, který spojoval východiska obou předchozích, tj. bonitní (tvorba hodnoty) a bankrotní pohled. Novinkou z roku 2005 je index IN05, který je aktualizací indexu IN01. Oproti indexu IN01 nedošlo ke změnám ve vahách jednotlivých ukazatelů, pouze se změnilly hranice pro zařazení podniků. Horní limit činí 1,6 a dolní limit je 0,9. [6]

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{VÝN}{A} \\
 & + 0,09 * \frac{OA}{KZ+KBÚ}
 \end{aligned} \tag{27}$$

kde:

A = aktiva celkem, CZ = cizí zdroje, EBIT = zisk před úroky a zdaněním, NÚ = nákladové úroky, VÝN = celkové výnosy, OA = oběžná aktiva, KZ = krátkodobé závazky, KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

„Existuje mnoho bankrotních a bonitních indexů. Výhodou indexu IN je jeho konstrukce, kdy v jednom indexu je spojen věřitelský (hrozba bankrotu) a vlastnický pohled (tvorba hodnoty). Přitom při pohledu na tvorbu hodnoty nevyžaduje znalost ceny akcie na kapitálovém trhu.“ [6, str. 147]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 PROFIL SPOLEČNOSTI

3.1 Základní informace o společnosti

Obchodní jméno: Cembrit a. s.

Sídlo: Beroun 3- Závodí, Lidická 302, PSČ 266 38

IČ: 18600247

DIČ: CZ 18600247

Předmět podnikání: Výroba stavebních hmot a stavebních výrobků, zámečnictví, vedení účetnictví, ubytovací služby, hostinská činnost, silniční motorová doprava nákladní vnitrostátní provozována vozidly do celkové hmotnosti 3,5 t, kovoobráběčství, reklamní činnost a marketing, velkoobchod, specializovaný maloobchod, zprostředkování obchodu, zprostředkování služeb.

Základní kapitál: 1 126 240 000,- Kč

Počet vydaných akcií: 112 624 v nominální hodnotě 10 000 Kč

Zápis v OR: Obchodní rejstřík Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 838

V následující tabulce jsou zobrazeny základní hodnotové ukazatele společnosti Cembrit a. s. v letech 2007 – 2009.

	2007	2008	2009
Výnosy celkem (v tis.)	1 892 315	1 647 930	1 445 943
Náklady celkem (v tis.)	1 788 689	1 652 067	1 311 603
VH za účetní období (v tis.)	103 626	-4 137	134 340
Počet zaměstnanců	509	508	434

Tab. 1. Základní hodnotové ukazatele společnosti

3.2 Charakteristika společnosti Cembrit a. s.

Společnost Cembrit a. s. je součástí dánské společnosti Cembrit Holding A/S, která patří mezi největší výrobce stavebních materiálů v Evropě. Díky dánským partnerům se společnost stala součástí dánského koncernu FLSmidth, který má pobočky v mnoha zemích Evropy i v zámoří a zaměstnává více než 14 000 lidí.

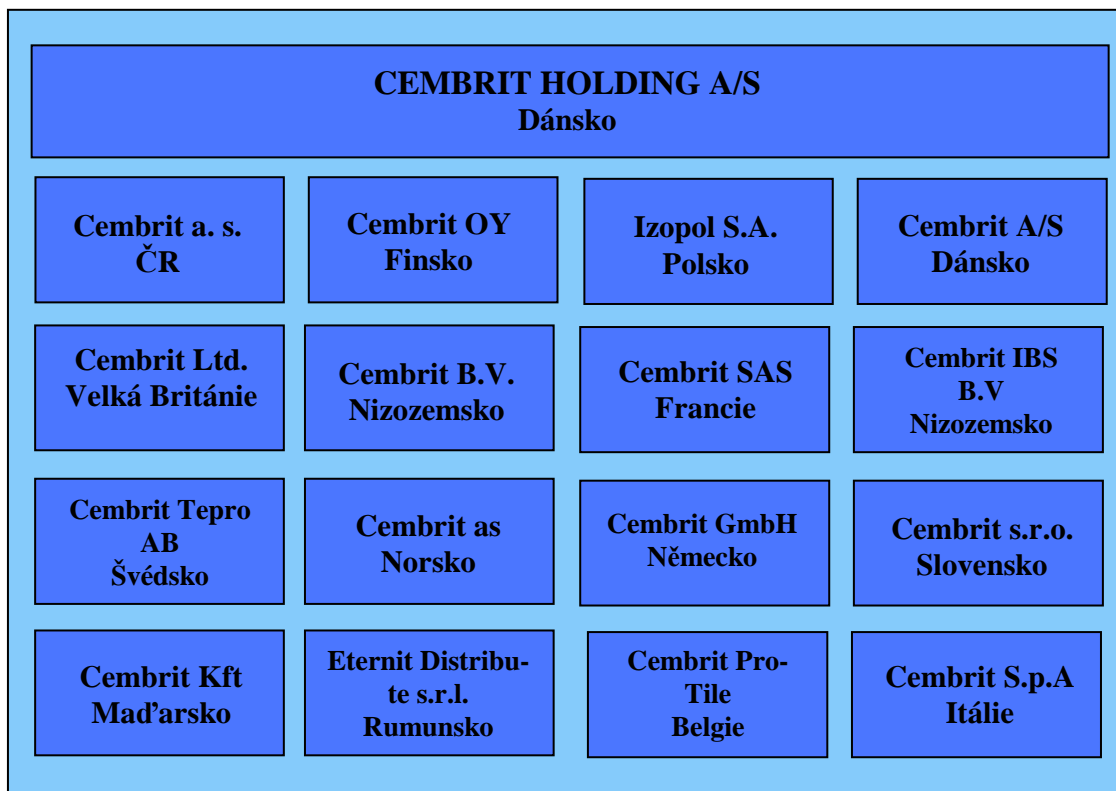
Společnost Cembrit a. s. pro výrobu využívá vláknocementový materiál a produkuje zejména střešní krytinu, fasádní desky, ale také funkční desky a ploché solární panely. Její výrobky jsou určeny pro střechy obytných, občanských i průmyslových objektů a na fasádní obklady budov a obklady interiérů.

Do roku 1995 společnost produkovala své výrobky s použitím azbestových vláken, která byla obsažena v eternitu a mohla tak negativně působit na lidské zdraví. Z tohoto důvodu byl azbest v roce 1996 nahrazen vlákny buničiny, syntetickými vlákny a dalšími přísadami. Výrobky jsou nyní ekologické a zcela zdravotně nezávadné.

Společnost Cembrit a. s. dodává své výrobky na český trh, ovšem větší část realizované produkce exportuje do mnoha zemí Evropy. Jejich tradičními odběrateli jsou Francie, Velká Británie, Holandsko, Dánsko.



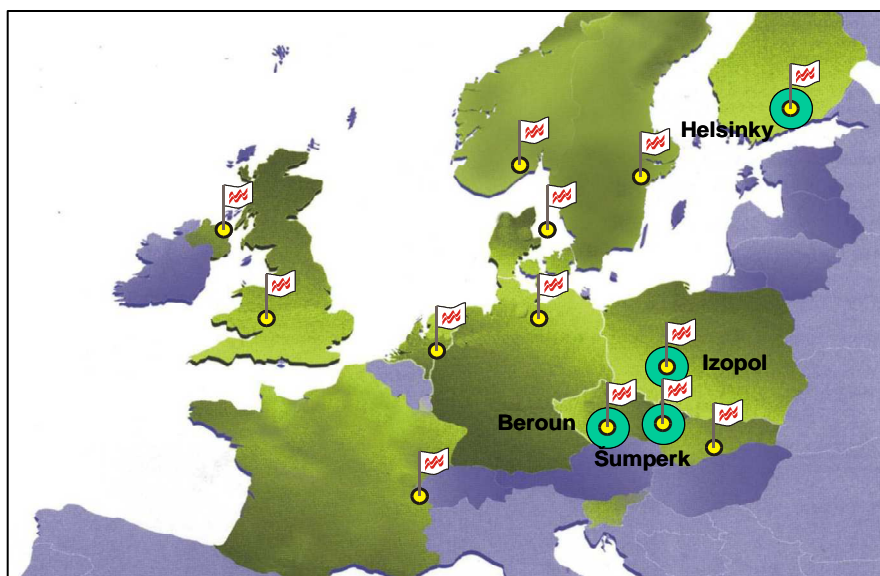
Obr. 2. Logo společnosti



Obr. 3. Schéma společnosti Cembrit Holding A/S

Sesterské společnosti ve Finsku, Maďarsku, Polsku a Itálii se zabývají rovněž výrobou, prodejem a distribucí. Cembrit a. s. s těmito společnostmi obchoduje - prodává jim střešní krytinu a na druhou stranu nakupuje zboží určené k dalšímu prodeji.

Prodejní a distribuční společnosti v Dánsku, Anglii, Nizozemsku, Francii, Německu, Norsku, Švédsku, Slovensku, Rumunsku a Belgii jsou také sesterské společnosti, kterým Cembrit a. s. prodává střešní krytinu.



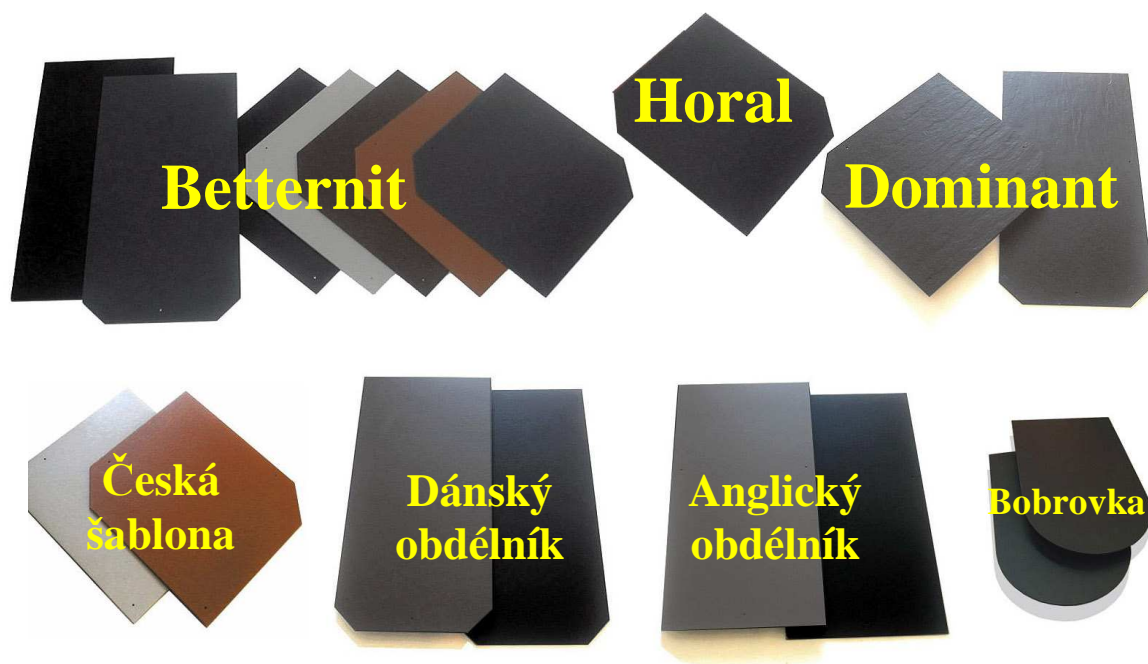
Obr. 4. Pobočky Cembrit Holding A/S

3.3 Výrobní závody v ČR

Společnost Cembrit a. s. svou produkci v České republice realizuje ve dvou výrobních závodech, a to ve středočeském městě Beroun a moravském městě Šumperk.

Výrobní závod v Berouně od roku 1992 spolupracuje se skupinou Cembrit Holding A/S a v roce 1995 spustil výrobu bezazbestové krytiny za pomoci dánského know-how. V Berouně se v současné době vyrábí maloplošná krytina Betternit s hladkým povrchem a Dominant s rustikálním povrchem.

Výrobní závod v Šumperku se skupinou Cembrit Holding A/S spolupracuje od roku 1993 a bezazbestovou krytinu vyrábí od roku 1996. Výroba je zaměřena na velkoformátovou vlnitou krytinu vhodnou především k využití na průmyslových halách, v zemědělství a také pro rekonstrukce panelových střeš.



Obr. 5. Ukázka produktu – Maloplošná krytina

4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

V této části práce provedu detailní finanční analýzu firmy Cembrit a. s. pro období 2007 – 2009. Informace nezbytné k výpočtům jsem čerpala z účetních výkazů, které jsou obsaženy v účetních závěrkách v jednotlivých letech. Potřebné podklady jsem získala ze Sbírký listin Obchodního rejstříku na internetu i z interních materiálů společnosti. Aby bylo analyzování finanční situace co nejobjektivnější, srovnám určité finanční ukazatele firmy v kontextu s odvětvovými průměry.

Hodnocenou firmu podle dřívější klasifikace OKEČ zařazujeme do DI – Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků. Od roku 2008 byla OKEČ nahrazena novou klasifikací CZ-NACE. V rámci CZ-NACE se společnost řadí do sekce C- Zpracovatelský průmysl. Její kód je 23.65, což znamená, že náleží do oddílu „Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků“, skupiny „Výroba betonových, cementových a sádrových výrobků“ a třídy „Výroba vláknitých cementů“.

Číselné hodnoty uvedené v tabulkách jsou v celých tisících Kč.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů vychází přímo z údajů obsažených v účetních výkazech, tzn. z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a také z přehledu o peněžních tocích.

4.1.1 Majetková a finanční struktura podniku

Rozbor rozvahy bude proveden ve dvou krocích. Nejprve se na majetkovou a finanční strukturu podíváme z hlediska časového vývoje. Analýza vývojových trendů neboli horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, obvykle v souvislosti s nějakým minulým účetním obdobím. Horizontální analýza rozvahy je uvedena v **příloze I**. Druhý krok v analýze rozvahy spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů v relaci k nějaké veličině. V případě rozvahy jsem jako základnu zvolila celkovou bilanční sumu aktiv (pasiv). Tato metoda se nazývá vertikální analýza, či procentuální rozbor rozvahy.

Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury je uveden v **příloze II**.

Provedená analýza aktiv společnosti Cembrit a. s. vypovídá o majetkové struktuře. Z hlediska celkového majetku můžeme pozorovat klesající tendenci hodnoty bilanční sumy

aktiv, která se během tří sledovaných let snížila o 14 %. U výrobních společností se obecně preferuje majetková struktura přikloněná ke stálým aktivům, protože výrobní program je zpravidla náročnější na majetkové zabezpečení než poskytování služeb. Dlouhodobý a oběžný majetek zaujímá na aktivech společnosti téměř stejný díl, v roce 2009 dlouhodobý majetek participoval na aktivech z 51 % a majetek oběžný ze 49 %. Hodnota stálých aktiv se meziročně 2008/2009 snížila o 13 %. Musíme vzít v úvahu, že položka hmotného a nehmotného majetku se každoročně snižuje o odpisy majetku. V roce 2009 činily odpisy dlouhodobého majetku 135 890 tis. Kč. Z rozvahy pak musíme vysledovat, o kolik se absolutně snížila stálá aktiva, protože toto zjištění nám dá informaci o investování do pořízení nového dlouhodobého majetku v daném roce. Vidíme, že dlouhodobý majetek poklesl o 110 014 tis. Kč, tudíž můžeme konstatovat, že podnik v daném období pořídil nové investice, i když v menší míře, než tomu bylo v předchozích dvou letech.

Co se týká oběžného majetku, tak pozorujeme meziroční nárůst (2008/2009) o 11 %, který je zapříčiněn zejména velkým nárůstem krátkodobých pohledávek, jejichž hodnota narostla o více jak 185 mil. Kč. Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny z největší části pohledávkami vůči ovládající a řídicí osobě. Společnost Cembrit a. s. měla ke konci roku 2009 na depozitním účtu ve skupině (cash-pool) uloženou částku ve výši 228 604 tis. Kč. Druhou velkou část krátkodobých pohledávek představují pohledávky z obchodních vztahů. Podíváme-li se na skladbu těchto pohledávek do hloubky, vidíme, že z více jak 80 % jsou tyto pohledávky z obchodních vztahů k podnikům ve skupině. Během tří hodnocených let došlo k význačnému snížení stavu zásob (změna o 29 % proti roku 2008), ke kterému došlo z důvodu nižšího stavu výrobků vlastní výroby a poklesu zásob surovin. Pokles krátkodobého finančního majetku lze hodnotit příznivě (r. 2009 snížení o 66 %). Z obecného hlediska se tyto finanční prostředky považují za málo výnosné, proto je žádoucí udržovat jejich stav na minimu.

Podíváme-li se nyní na vývoj finanční struktury, můžeme pozorovat rostoucí tendenci u položky vlastního kapitálu, který v roce 2009 činil 70 % z celkové bilanční sumy pasiv. Základní kapitál firmy stejně jako hodnota emisního ážia, ostatních kapitálových fondů, zákonného RF, ostatních fondů ze zisku a nerozděleného zisku ML jsou beze změny. Rok 2008 nebyl pro společnost úspěšný, ztráta ve výši 4 137 tis. Kč byla převedena na účet nerozdělených ztrát. V roce 2009 firma vykazuje zisk ve výši 134 340 tis. Kč, který je ovšem do značné míry ovlivněn výrazným rozpouštěním rezerv.

Cizí zdroje zaznamenaly během let významný pokles, do roku 2009 se snížily o 44 %. Největší podíl na cizích zdrojích mají ve všech analyzovaných letech rezervy a na druhém místě pak krátkodobé závazky. Můžeme také pozorovat, že společnost ve dvou posledních letech nevykazuje zůstatek u položky krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

4.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Kromě prezentace rozvahy je důležité zaměřit se na hodnocení výkazu zisku a ztráty. V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle sledujeme, jak jednotlivé položky výkazu ovlivnily výslednou hodnotu výsledku hospodaření. Analýza výnosů a nákladů je tedy významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti.

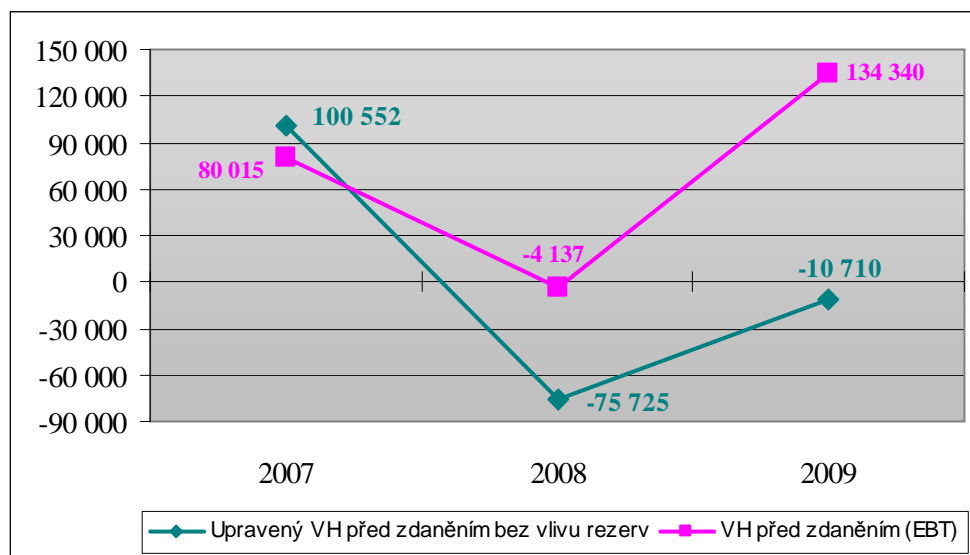
Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů je obsažen v **příloze III**. Analýza vývojových trendů je uvedena v **příloze IV**.

Vzhledem ke skutečnosti, že hodnocená společnost má výrobní charakter, jsou hlavním zdrojem podnikových výnosů tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které se na celkových výnosech každoročně podílely z více jak 85 %. Tržby za prodej zboží představují spíše doplňkový zdroj, který zaujímá každý rok přibližně 7 % z celkových výnosů. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb během tří analyzovaných let značně poklesly (změna od roku 2007 o více než 314 mil. Kč), důvodem byl posilující kurz české koruny a zejména nižší prodej v důsledku celosvětové hospodářské krize.

Hodnota podnikových výkonů se rovněž snižuje, v roce 2009 o 147 419 tis. Kč, tj. 10 % proti roku 2008. Jelikož tržby mají klesající tendenci, měla by se úměrně snižovat také hodnota výkonové spotřeby. Když se podíváme do analýzy, můžeme sledovat, že výkonová spotřeba v roce 2009 poklesla o 16 % oproti roku 2008. To bylo vyvoláno především snížením nákladů na spotřebované nákupy (pokles o téměř 140 mil. Kč). Osobní náklady se meziročně snížily o 6 %, což bylo zapříčiněno zejména rapidním propouštěním zaměstnanců, kdy od roku 2008 došlo ke snížení počtu pracovníků o 74 lidí. U nákladů společnosti Cembrít a. s. nelze opomenout položku změny stavu rezerv a opravných položek. V letech 2008 a 2009 dochází k čerpání dříve vytvořených rezerv, které podnik vytváří zejména na reklamace a na nevyčerpanou dovolenou. V roce 2009 toto rozpouštění bylo v objemu 142 397 tis. Kč a to zejména rezerv na reklamace, jelikož firma předpokládá snížení objemu záručních oprav.

Provozní výsledek hospodaření se v analyzovaných letech vyvíjí nerovnoměrně, v letech 2008 a 2009 je silně ovlivněn čerpáním rezerv, tudíž jeho výše ekonomicky neodpovídá primární činnosti podniku v daném období. Nepříznivý vývoj provozního výsledku hospodaření v roce 2008, který vykazuje zápornou hodnotu (- 18 073 tis. Kč), ovlivňuje zejména pokles položky přidaná hodnota, zvýšení osobních a ostatních provozních nákladů a také storno rezerv. Naopak velký skok v provozním výsledku hospodaření v roce 2009 (128 056 tis. Kč) byl způsoben především oslabením koruny, úsporami v přímých i režijních nákladech a především rozpuštěním rezervy na reklamace pro francouzský trh. Nezapomeňme také zmínit, že společnost v žádném roce nevykazovala splatnou daň. To je dáno tím, že před několika lety firma Cembrit a. s. pořídila novou výrobní linku, kdy zároveň zažádala o odložení daňové povinnosti a následně dostala od státu uděleny tzv. daňové prázdniny. Záporný mimořádný výsledek hospodaření v roce 2008 byl zapříčiněn požárem skladových prostor v šumperském závodě.

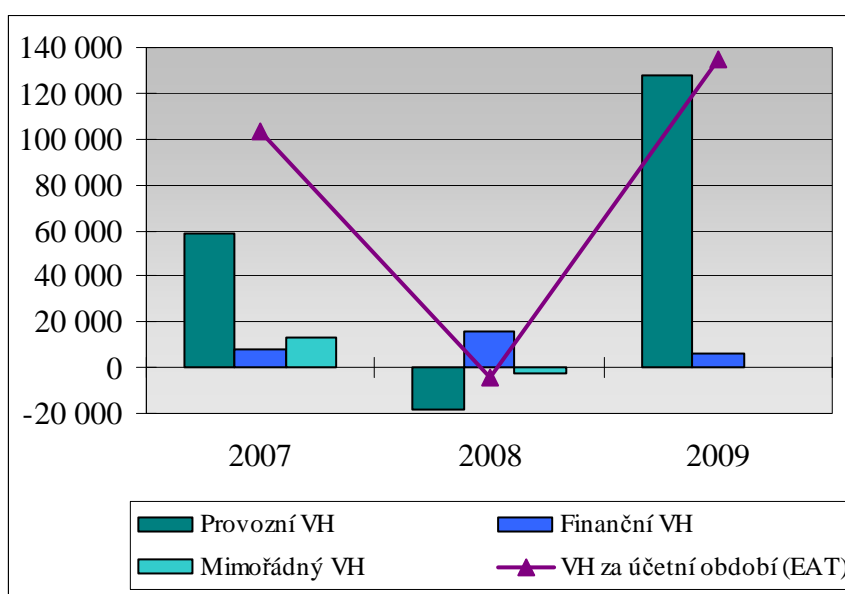
V následujícím grafu č. 1 je přehledně zobrazeno, jak by vypadal výsledek hospodaření, kdyby byl očištěn od vlivu rezerv.



Graf 1. Vývoj VH před zdaněním a vliv rezerv na výši VH

Tab. 2. Pohled na různé kategorie VH v jednotlivých letech

Název položky	2007	2008	2009
Provozní VH	58 535	-18 073	128 056
Finanční VH	8 111	16 091	6 284
Mimořádný VH	13 369	-2 155	0
VH za účetní období (EAT)	103 626	-4 137	134 340
VH před zdaněním (EBT)	80 015	-4 137	134 340
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	86 622	-2 151	134 989
Nákladové úroky	6 607	1 986	649



Graf 2. Vývoj VH za účetní období a jeho hlavních oblastí

4.1.3 Analýza výkazu Cash flow

Výkaz Cash flow podává přehled o peněžních tocích v průběhu účetního období. Jeho analýzou dostáváme odpověď na to, kolik peněžních prostředků společnost vytvořila a k jakým účelům je použila.

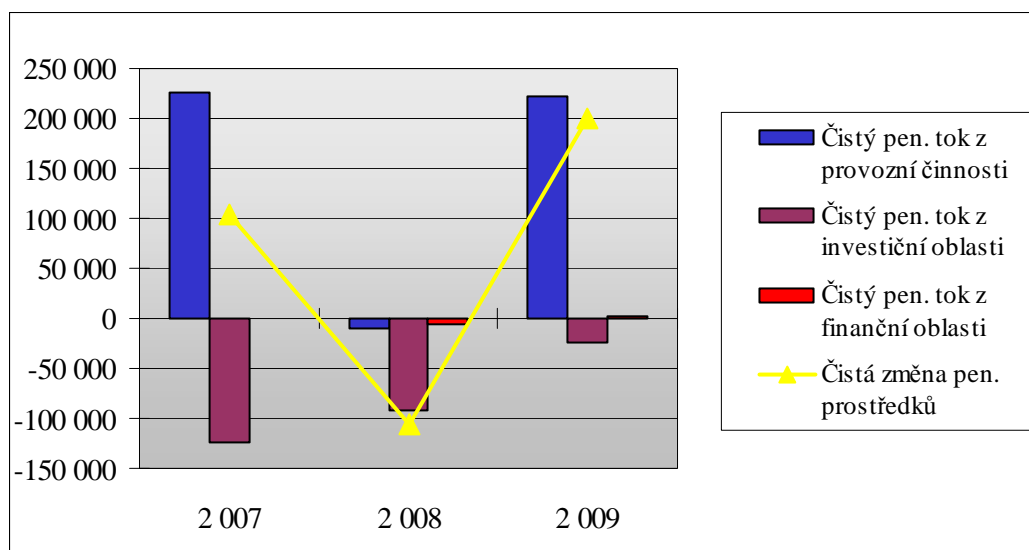
Stručný přehled hlavních (součtových) položek výkazu Cash flow je obsažen v tab. č. 3. Vývoj v jednotlivých letech rozdělený podle hlavních činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti je zobrazen v grafu č. 3.

Tab. 3. Vývoj toků peněžní hotovosti v letech 2007 - 2009

Ozn.	Název položky	2 007	2 008	2 009
P.	Stav peněžních prostředků na počátku období	35 743	139 329	33 545
Z.	VH za běžnou činnost před zdaněním (+/-)	66 646	-1 982	134 340
A.*	Čistý provozní pen. tok před změnami prac. kapitálu	206 737	48 617	135 255
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mim. pol.	203 252	-6 607	223 157
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	226 657	-9 089	222 957
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-123 086	-91 288	-24 721
C***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	15	-5 407	2 587
F.	Čistá změna pen. prostředků a pen. ekvivalentů	103 586	-105 784	200 823
R.	Stav pen. prostředků a pen. ekv. na konci období	139 329	33 545	234 368

CF z provozní činnosti společnosti Cembrit a. s. je s výjimkou roku 2008 pozitivní, tudíž můžeme konstatovat, že podnik byl schopen v primární výdělečné činnosti vytvořit kladný peněžní tok, kterým mohl případně financovat aktivity spojené s investiční a finanční oblastí. K vysoké hodnotě CF z provozní oblasti v roce 2009 do velké míry přispělo významné snížení stavu zásob materiálu a vlastních výrobků. Záporná hodnota provozního CF v roce 2008 byla způsobena především negativním výsledkem hospodaření a výrazným splacením krátkodobých závazků (snížení 08/07 o 42 %). CF z investiční oblasti je každoročně záporné, což svědčí o investiční aktivitě společnosti. Investice do obnovy výrobních zařízení v průběhu tří sledovaných let značně klesají. Toto opatření firma zavádí z důvodu nejistého ekonomického vývoje. Přejdeme-li na CF z finanční oblasti, vidíme, že jeho výše není oproti dvěma předchozím oblastem natolik podstatná. Příčinou záporné hodnoty v roce 2008 bylo splacení krátkodobého bankovního úvěru. Výše čisté změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v roce 2007 a 2009 dosahuje vysokých plusových hodnot, zatímco rok 2008 byl z hlediska finančních prostředků pro firmu kritický.

Na tomto místě je důležité dodat, že společnost v přehledu o peněžních tocích kromě peněz a bankovních účtů pracuje i s peněžními ekvivalenty, které představují krátkodobý likvidní majetek snadno a pohotově převoditelný na předem známou částku v hotovosti. Zdrojem peněžních prostředků jsou pro firmu také depozitní vklady u společností ve skupině tzv. cash-pool.



Graf 3. Vývoj toků peněžní hotovosti v letech 2007 – 2009

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se užívají k analýze a řízení finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu. Charakteristickým rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (ČPK), který vyjadřuje část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji majetku. Ukazatel se vypočte jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Do krátkodobých cizích zdrojů jsem zahrнула výši budoucí splátky leasingu pro jednotlivé roky.

Tab. 4. Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2007 - 2009

Položka	2007	2008	2009
Oběžný majetek	798 164	649 637	720 694
Krátkodobé cizí zdroje	287 890	164 159	150 523
Leasingové splátky	6 960	7 016	16 400
Čistý pracovní kapitál	503 314	478 462	553 771

Z tabulky č. 4 je na první pohled zřejmé, že společnost Cembrit a. s. vytváří čistý pracovní kapitál v hojné míře ve všech sledovaných letech, tudíž lze konstatovat, že firma vlastní relativně velké množství volného kapitálu, který není vázán na krátkodobé závazky.

V oblasti financování oběžného majetku se společnost přiklání ke konzervativní strategii, která je na jednu stranu nejméně riziková, ovšem na druhé straně přináší vyšší náklady na financování dlouhodobými zdroji.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza porovnává položky obsažené v účetních výkazech vzájemně mezi sebou. Třídí se do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. V další části budou rozebrány ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

Některé ukazatele poměrové analýzy budou srovnány v kontextu s odvětvovými průměry.

4.3.1 Ukazatele zadluženosti

Tato skupina ukazatelů hodnotí finanční stabilitu a kapitálovou strukturu společnosti, zejména sleduje vztah mezi cizími a vlastními zdroji.

Tab. 5. Ukazatele zadluženosti firmy Cembrít a. s.

Název ukazatele	2007	2008	2009
Celková zadluženost	0,47	0,40	0,30
Koeficient samofinancování	0,53	0,60	0,70
Míra zadluženosti	0,87	0,66	0,43
Úrokové krytí	13,11	-1,08	208,00
Stav kapitalizace	1,00	1,06	1,37

Tab. 6 Ukazatele zadluženosti - Odvětví

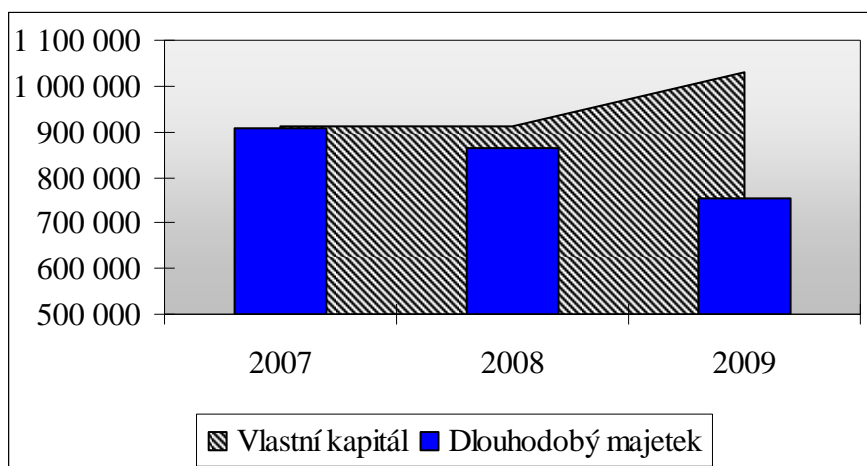
Název ukazatele	2007	2008
Koeficient samofinancování	0,57	0,60
Míra zadluženosti	0,75	0,66

Na základě ukazatele celkové zadluženosti lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Vidíme, že firma Cembrít a. s. vykazuje ve všech sledovaných letech zadluženost s klesající tendencí. V odvětví je situace v obou letech obdobná, hodnoty se pohybují kolem 40 %. Můžeme tedy říci, že se jedná o přiměřenou zadluženost, protože se obecně doporučuje zadlužení v rozmezí 30 – 60 %. Celkovou zadluženost je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také brát zřetel na strukturu

cizích zdrojů. V rozvaze nejde přehlédnout, že analyzovaná firma během tří analyzovaných let nevyužívala dlouhodobé cizí zdroje, ale dala přednost financování krátkodobým cizím kapitálem.

Ukazatel míry zadluženosti je důležitý zejména pro věřitele, protože jim signalizuje, do jaké míry by mohli přijít o své nároky, a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace společnosti. Z analýzy je patrné, že míra zadluženosti se u firmy postupem času snižuje, a to z 87 % v roce 2007 až na 43 % v roce 2009. Tento pokles můžeme hodnotit velmi pozitivně, protože 87 % zadluženost je značně riziková hodnota. Odvětví oproti firmě vykazuje nižší míru zadlužení v roce 2007, kde činila 75 %. Hodnota tohoto ukazatele v roce 2009 byla u analyzované společnosti i v odvětví téměř totožná.

Důležitým parametrem pro posouzení dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobými zdroji. K tomuto zjištění nám poslouží ukazatel stavu kapitalizace, který vyjadřuje, do jaké míry jsou dlouhodobá aktiva kryta vlastním kapitálem. Dle výsledků ukazatele kapitalizace můžeme konstatovat, že společnost v průběhu let 2007 – 2009 dodržela zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji. Vývoj tohoto ukazatele je znázorněn v **grafu č. 4**.



Graf 4 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

4.3.2 Ukazatele likvidity

Analýza likvidity zjišťuje, zda je firma schopná splácet krátkodobé závazky, protože trvalá platební schopnost je jedním ze základních předpokladů úspěšné existence podniku.

V rámci objektivnějších výsledků jsou při výpočtu jednotlivých ukazatelů do krátkodobých cizích zdrojů zahrnuty budoucí splátky operativního leasingu.

Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou srovnány v souvislosti s doporučenými hodnotami ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 7. Ukazatele likvidity firmy Cembrit a. s.

Název ukazatele	2007	2008	2009	Doporuč. hodnoty MPO
Běžná likvidita	2,71	3,80	4,32	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,42	1,65	2,75	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,06	0,10	0,03	0,2 - 0,5
Podíl ČPK na OA	63,06 %	73,65 %	76,84 %	

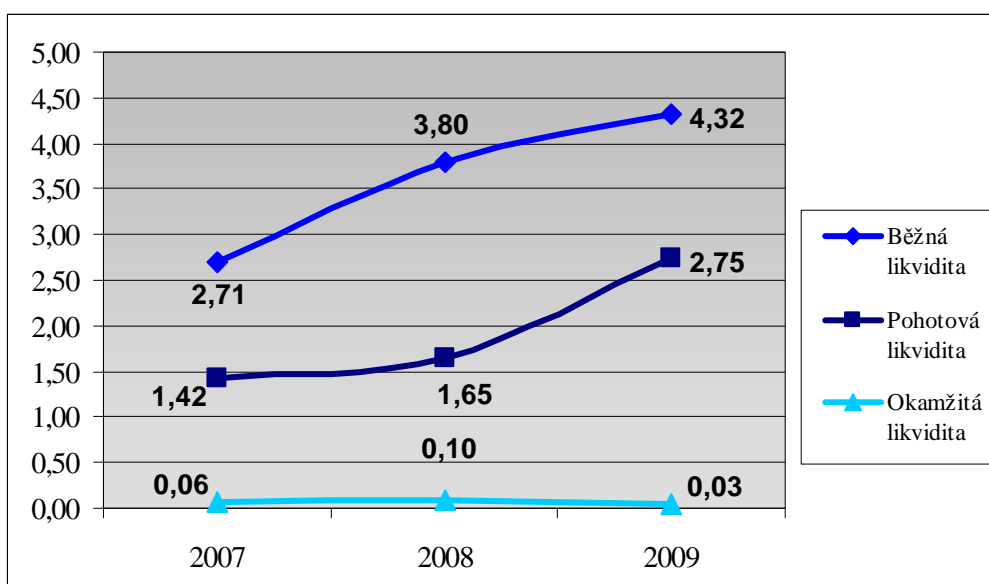
Tab. 8. Ukazatele likvidity - Odvětví

Název ukazatele	2007	2008
Běžná likvidita	1,55	1,49
Pohotová likvidita	1,15	1,14
Okamžitá likvidita	0,31	0,27

Ukazatel běžné a pohotové likvidity přesahuje doporučenou mez ve všech sledovaných letech, kromě pohotové likvidity v roce 2007, která se v intervalu doporučených hodnot nachází. Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Jelikož výsledné hodnoty v analyzovaném období překračují doporučenou hranici, můžeme konstatovat, že firma je vysoce likvidní. Ovšem není nejvhodnější vycházet z toho ukazatele, protože v sobě skýtá některá omezení jako např. fakt, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a dále nebere v potaz strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Zjištěné hodnoty u pohotové likvidity v letech 2008 a 2009 rovněž přesahují doporučený interval, tudíž lze tvrdit, že se podnik bez problému vyrovná se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby. Vyšší hodnoty jsou příznivější spíše pro věřitele, než vlastníky a vedení firmy, jelikož značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok. Ve všech ana-

lyzovaných letech se okamžitá likvidita nalézá pod kritickou hranicí doporučených hodnot, kterou je 0,2. I když společnost Cembrit a. s. nedodržela předepsané hodnoty, neznamena to vždy finanční problémy, protože firma smí využívat kontokorentu v rámci cash-pool. Vývoj ukazatelů likvidity znázorňuje **graf č. 5**. Situaci v daném oboru můžeme charakterizovat jako lepší. Lze prohlásit, že s výjimkou běžné likvidity v roce 2008, která se nachází na spodní hranici doporučených hodnot (1,49), jsou všechny výsledky ukazatelů v doporučeném rozmezí, což se dá hodnotit pozitivně.

Obecně se pokládá za přiměřené, aby se podíl ČPK na oběžných aktivech pohyboval v rozpětí 30 – 50 %. V jednotlivých letech výsledné hodnoty společnosti Cembrit a. s. značně přesáhly toto obecné mínění, v roce 2009 tento ukazatel dosáhl téměř 77 %. Krátkodobá finanční stabilita podniku je tedy nadměru dobrá, pro firmu by bylo užitečné tyto volné prostředky využít výnosnějším způsobem. V této části je nutné upozornit na skutečnost, že všechny prezentované ukazatele posuzují likviditu podniku staticky (odvozují se z položek rozvahy sestavené vždy k určitému časovému okamžiku), proto je nutné je chápat jako orientační charakteristiky. Otázka budoucí platební schopnosti podniku je pro společnost podstatným bodem finančního řízení, proto by firma měla vycházet z předpovídání příjmů a výdajů, a tak odhadovat likviditu pomocí plánování cash flow.



Graf 5. Vývoj ukazatelů likvidity firmy Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009

4.3.3 Ukazatele rentability

Analýza rentability nám říká, nakolik je vložený kapitál výnosný. Měří schopnost podniku generovat nové zdroje, dosahovat kladného výsledku hospodaření použitím investovaného kapitálu.

Tab. 9. Ukazatele rentability firmy Cembrít a. s.

Název ukazatele	2007	2008	2009
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	5,07 %	-0,14 %	9,15 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,36 %	-0,45 %	13,03 %
Rentabilita tržeb (ROS)	5,92 %	-0,27 %	9,62 %
Rentabilita nákladů (ROC)	94,08 %	100,27 %	90,38 %
Rentabilita úplatného kapitálu	9,44 %	-0,24 %	13,09 %

Tab. 10. Ukazatele rentability - Odvětví

Název ukazatele	2007	2008
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	15,98 %	11,84 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	19,66 %	13,02 %

Ukazatele rentability firmy Cembrít a. s. naznačují nerovnoměrný vývoj. Objektivně se dá hodnotit pouze rok 2007, protože v roce 2008 byla společnost ve ztrátě a vysoké výsledky rentability v roce 2009 byly silně ovlivněny čerpáním rezerv, jinak by společnost opět dosáhla ztráty. Záporná výše rentability v roce 2008 byla zapříčiněna nižším obratem v porovnání s rokem 2007 (- 12 %) a jistě celosvětovou finanční krizí s negativním dopadem na produkci firmy. Z **tab. 10** je na první pohled patrné, že situace v oboru je o mnoho lepší než u analyzované firmy. I když se výsledky rentability v odvětví meziročně snížily, stále dosahují uspokojivých hodnot.

Blok ukazatelů rentability bude v další kapitole doplněn o tzv. Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu, který poslouží jako nástroj pro odhalení základních činitelů ovlivňujících zvolený vrcholový ukazatel.

V analýze rentability dále ověříme, zda by zvyšování cizích zdrojů v kapitálové struktuře společnosti Cembrit a. s. mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. K tomu využijeme tzv. **multiplikátor vlastního kapitálu**, který odráží vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu. Vyjádří se jako součin úrokové redukce zisku a finanční páky a pokud je výsledná hodnota vyšší jak 1, můžeme mluvit o kladném působení finanční páky na výnosnost vlastního kapitálu.

Tab. 11. Multiplikátor vlastního kapitálu firmy Cembrit a. s.

Název ukazatele	2007	2008	2009
EBT/EBIT (úroková redukce zisku)	0,92	1,92	1,00
A/VK (finanční páka)	1,87	1,66	1,43
Multiplikátor	1,73	3,19	1,42

Z **tab. 11** vyplývá skutečnost, že zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře firmy Cembrit a. s. by mělo kladný vliv na výši rentability vlastního jmění akcionářů ve všech sledovaných letech 2007 – 2009.

4.3.4 Ukazatele aktivity

Analýza pomocí ukazatelů aktivity slouží zejména k hodnocení efektivnosti hospodaření podniku s vybranými aktivy (pasivy). Počítají se dva typy ukazatelů, které měří jednak *rychlost obratu* jednotlivých složek neboli počet obrátek, jednak informují o *době obratu* jednotlivých složek.

Tab. 12. Ukazatele aktivity firmy Cembrit a. s.

Název ukazatele	2007	2008	2009
Obrat aktiv	1,02	1,02	0,95
Obrat zásob	4,62	4,21	5,33
Doba obratu zásob (dny)	78	85	68
Doba obratu pohledávek (dny)	83	62	117
Doba obratu závazků (dny)	58	38	39

Tab. 13. Ukazatele aktivity - Odvětví

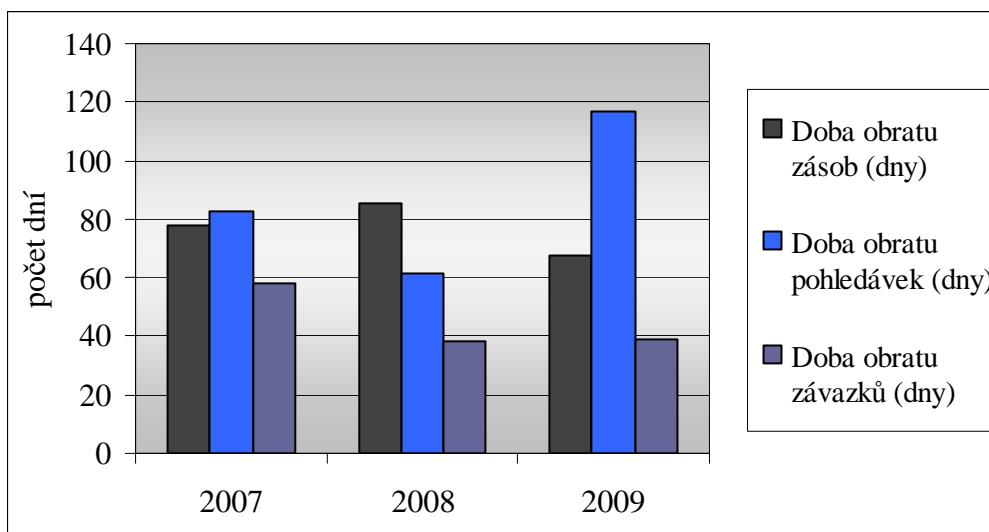
Název ukazatele	2007	2008
Obrat aktiv	0,86	0,90
Doba obratu zásob	44	47
Doba obratu pohledávek	92	76
Doba obratu závazků	77	65

Analyzovaný podnik vykazuje vyšší obratovost celkových aktiv ve srovnání s průměrem v oboru. Obecně se za minimální hodnotu ukazatele obratu aktiv považuje hodnota 1, což lze prezentovat tak, že 1 Kč majetku by měla vyprodukovat alespoň 1 Kč tržeb. Pravidlo bylo ve společnosti dodrženo v prvních dvou letech, v roce 2009 dosáhla pouze 0,95.

Co se týká ukazatele doby obratu zásob, tak v roce 2009 dosáhl nejnižší hodnoty, což je v zájmu firmy, protože zkracování doby obratu a zvyšování počtu obrátek vede ke zvyšování zisku, resp. k snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Oproti odvětví ovšem nabývá podstatně vyšších hodnot. Vysoká doba obratu zásob je ovlivněna specifičností výrobního procesu, který vyžaduje, aby zásoby byly v podniku drženy po delší dobu.

Nyní přejdeme k interpretaci vypočtených výsledků týkajících se pohledávek a závazků. Je vhodné dát si do souvislosti dobu obratu pohledávek a závazků. Dle výsledků vypočtených ukazatelů můžeme konstatovat, že během tří analyzovaných let se doba obratu pohledávek u firmy vyvíjela nestejně, v roce 2009 dosáhla dokonce 117 dní. Společnost platí své závazky několikanásobně dříve, než inkasuje peníze od odběratelů, což je nevýhodná situace, protože tímto způsobem firma úvěruje své dlužníky a prodlužuje peněžní cyklus. Ve srovnání s odvětvím vykazuje společnost Cembrit a. s. výrazně horší výsledky, co se týká ukazatele doby obratu závazků, protože hradí závazky dříve, než je průměrné v rámci oboru.

Na následujícím grafu je přehledně zobrazen vývoj doby obratu zásob, pohledávek a také krátkodobých závazků firmy Cembrit a. s.



Graf 6. Vývoj ukazatelů doby obratu firmy Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009

4.4 Analýza komplexního finančního zdraví

Komplexní finanční ukazatele reagují na nedostatky standardních finančních ukazatelů, protože s jejich pomocí se hodnotí relativně samostatné oblasti hospodaření společnosti jako rentabilita, zadluženost apod. Cílem komplexních ukazatelů je poznání interakcí a souvislostí mezi poměrovými ukazateli, které ve vzájemné kombinaci podávají adekvátnější pohled na analyzované údaje.[5]

4.4.1 Pyramidový rozklad ukazatelů

Užívá se pro usnadnění interpretace vzájemných souvislostí mezi individuálními ukazateli, které celkově tvoří vrcholový ukazatel. Za vrcholový ukazatel je zvolena rentabilita vlastního kapitálu a to především z důvodu významné role při hodnocení celkové výkonnosti podniku.

Schéma rozkladu rentability vlastního kapitálu je uvedeno níže.¹

¹ Ukazatel ROA se obvykle vypočte s použitím EBIT v čitateli, v diagramu je však použit EAT.

ROE			Ukazatel		
0,114	-0,005	0,130	2007	2008	2009
x			ROA		
			Aktiva/Vl. kapitál		
0,061	-0,003	0,091	1,874	1,658	1,429
x			Koefficient		
			Cizí kap./Vl. kap.		
0,059	-0,003	0,096	1,000	1,000	1,000
x			Obrat celk. aktiv		
			Obrat stál. aktiv		
1,025	1,022	0,947	1,925	1,792	1,852
x			Obrat oběž. aktiv		
2,190	2,379	1,936			
			+		
			0,874	0,658	0,429

Obr. 6. Rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti Cembrit a. s.

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu umožňuje identifikovat faktory, které v posledních letech působily na hodnotu výsledného ukazatele ROE, který v roce 2009 činil 13 %. Výši ukazatele ROE v roce 2009 pozitivně ovlivňuje výrazný růst ziskových marží, naopak negativně hodnotíme zpomalení obratovosti aktiv. Na vrcholový ukazatel má rovněž vliv finanční páka, která během tří sledovaných let poklesla z 1,87 na 1,43. Snížení podílu cizích zdrojů však nemělo takový dopad, aby došlo ke snížení ukazatele ROE.

4.4.2 Složené a bonitní ukazatele – Index IN05

Index důvěryhodnosti IN05 hodnotí finanční pozici a finanční zdraví firmy. Hranice pro zařazení podniku jsou následující: horní limit činí 1,6 a dolní limit je 0,9. Prostor mezi těmito hodnotami se nazývá šedá zóna neboli nevyhraněná finanční situace.

Tab. 14. Index IN05 firmy Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009

Výpočet	2007	2008	2009
0,13 x A/CZ	0,279	0,328	0,433
0,04 x EBIT/Nákladové úroky	0,524	-0,043	8,320
3,97 x EBIT/A	0,201	-0,006	0,363
0,21 x V/A	0,232	0,228	0,206
0,09 x OA/(KZ+KBÚ)	0,250	0,356	0,431
Index IN05	1,487	0,863	9,753

Z hlediska indexu IN05 hodnotíme společnost Cembrit a. s. v roce 2009 jako bezproblémovou, s dobrým finančním zdravím. V ostatních letech již však nebyla situace ve firmě

tak poklidná. Rok 2008 se stal kritický, jelikož hodnota indexu IN05 nedosáhla minimální hranice 0,9. Tuto skutečnost můžeme hodnotit jako nepříznivý stav, protože tímto způsobem hospodaření by společnost v blízké době šla k bankrotu. V roce 2007 se společnost nacházela v tzv. šedé zóně.

5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRH MOŽNÝCH DOPORUČENÍ PRO FIRMU CEMBRIT A. S.

Cílem této bakalářské práce bylo provést podrobnou analýzu hospodaření společnosti Cembrít a. s. Na základě zjištěných skutečností zhodnotit celkovou finanční situaci a následně navrhnout možná opatření či doporučení pro zlepšení současného ekonomického stavu podniku.

Pro připomenutí chci říci, že firma Cembrít a. s. je součástí dánské společnosti Cembrít Holding A/S, která zaujímá jedno z předních míst mezi výrobci stavebních materiálů v Evropě. Cembrít a. s. se orientuje především na produkci střešní krytiny a fasád z vláknocementového materiálu. Mimo to nabízí také různé typy funkčních desek a doplňkový sortiment pro střešní krytinu.

Na základě provedené analýzy pomocí rozboru účetních výkazů, výpočtu poměrových ukazatelů a souhrnného zhodnocení finančního zdraví podniku prostřednictvím dekompozice rentability vlastního kapitálu a použitím bankrotního modelu, jsem došla k závěru, že se společnost nevyznačuje významnými hospodářskými nedostatky, které by mohly v dohledné době ohrozit její bezproblémový chod a případný rozvoj.

Výsledek hospodaření se během sledovaného období vyvíjel relativně nerovnoměrně. V roce 2007 a 2009 podnik vykázal účetní zisk, zatímco v roce 2008 účetní ztrátu. Kladná výše výsledku hospodaření se jeví jako obrat k lepšímu, nicméně finanční analýza tuto skutečnost nepotvrdila.

Z provedené vertikální a horizontální analýzy výkazů pro mě vyplynulo jako důležité zmínit obzvláště následující skutečnosti. Majetková struktura společnosti se přiklání ke stálým aktivům, ovšem v roce 2009 se poměr stálých a oběžných aktiv téměř vyrovnal. Oběžný majetek zaznamenal meziroční nárůst (2008/2009). V další části textu upozorním na hlavní příčiny této změny.

Pozitivně hodnotím snížení stavu zásob. Společnost realizuje většinu své produkce v rámci podniků ve skupině, čímž značně klesá riziko ztráty odběratelů. Meziroční úbytek stavu zásob souvisí s meziročním poklesem tržeb v důsledku hospodářské krize, která započala již v roce 2008 a pokračovala v celém průběhu roku 2009. Společnost tak předchází vzniku neprodejných zásob nemluvě o finančních prostředcích, které jsou v nich vázány. Nejde

přehlédnout, že i přes výrazný meziroční pokles stavu zásob společnost ještě navýšila opravnou položku k zásobám, což logicky nekoresponduje se zásadou opatrnosti. Důvodem je to, že OP se tvoří převážně na náhradní díly, jejichž zásoba je každý rok na podobné úrovni. Výše tvorby OP se stanovuje podle stárí náhradních dílů, nicméně tyto zásoby zůstávají nadále použitelné.

Je zřejmé, že nejvýznamněji se na meziročním nárůstu OM podílely krátkodobé pohledávky. Firma převážně obchoduje se spřízněnými podniky v zahraničí, tudíž i pohledávky z obchodních vztahů jsou tvořeny z více jak 80 % k podnikům ve skupině. Meziročně jsou pohledávky z obchodního styku bez značného výkyvu.

Nejvýznamnější nárůst (přibližně 210 mil. Kč) krátkodobých pohledávek byl zapříčiněn pohledávkami za ovládající a řídící osobou z titulu cash-poolingu. Cash-pooling představuje centrální řízení finančních prostředků mezi propojenými osobami. Výhodou tohoto nástroje je dosažení lepších úrokových podmínek, zpravidla u některé ze zahraničních bank, než by dosáhly jednotlivé země samostatně. Podmínky úročení v rámci cash-pool jsou následující: při přebytku volných peněžních prostředků je úroková sazba stanovena jako PRIBOR + 0,25 % p.a. a při čerpání je sazba PRIBOR + 0,75 % p.a. Úrokové sazby včetně marže jsou relativně nízké, proto firma upřednostňuje hospodaření s peněžními prostředky v rámci skupiny oproti využívání cizího kapitálu (bankovní úvěr, atd.)

Z hlediska analýzy strany pasiv, tedy kapitálové struktury je důležitá skutečnost, že firma ve sledovaných letech odpovídá tendencím v této oblasti podnikání. Obecně platí, že výrobní firmy inklinují z hlediska kapitálové struktury k využívání vlastních zdrojů financování. Tato skutečnost však v konečném důsledku může ovlivnit oblast rentability, protože vlastní zdroje financování jsou zpravidla nákladnější než zdroje cizí.

Ve vlastním kapitálu se k 31. 12. 2009 promítlo bilanční přecenění derivátů, které splňují podmínky zajišťovacího účetnictví. O ostatních derivátech účtuje společnost jako o derivátech určených k obchodování, tudíž proti hospodářskému výsledku. K vývoji hospodářského výsledku se blíže zmíním v části hodnocení týkající se VZZ.

Cizí kapitál zaznamenal během let významný pokles, na němž se ve všech letech nejvíce podílely rezervy a na druhém místě pak krátkodobé závazky, které z ¼ představují závazky k podnikům ve skupině.

Od roku 2007 došlo k razantnímu poklesu hodnoty rezerv. Jelikož se jedná o výrobní společnost, jsou rezervy důležitou položkou cizího kapitálu, jejichž změny do značné míry ovlivňují výsledek hospodaření. Společnost kromě jiných vytváří zejména rezervy na reklamace, a to na základě délky záruky a předpokládaného počtu záručních oprav s tím, že rezerva by měla být rozpouštěna dle výše skutečně vynaložených nákladů na záruční opravy v jednotlivých letech, a také při předpokládaném snížení objemu záručních oprav. Společnost očekává snížení objemu zákaznických reklamací v budoucnu. Výše čerpané rezervy se mi však jeví vzhledem k vývoji tržeb jako neúměrná a mohla by být chápána jako záměrné vylepšení hospodářského výsledku.

Pokles krátkodobých závazků souvisí především s poklesem odbytu, což se promítá do nákupu surovin potažmo do výše salda dodavatelů, které je tak meziročně nižší. Je nutno poznamenat, že společnost během posledních dvou let nevykazovala zůstatek u položky krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, tudíž z hlediska cizích zdrojů financovala majetek prostřednictvím rezerv a krátkodobých závazků.

Z analýzy výnosů a nákladů bych uvedla některá důležitá fakta. Vzhledem k tomu, že hodnocená společnost je výrobní povahy, jsou hlavním zdrojem podnikových výnosů tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Vývoj tržeb odráží hospodářskou situaci na trhu. Počátek hospodářské krize způsobil prvotní pokles tržeb v roce 2008 přibližně o 12 %. Nepříznivý vývoj pokračoval i v průběhu celého následujícího roku 2009 čímž došlo k dalšímu propadu tržeb o 8 %. V základní činnosti společnosti nedojde v roce 2010 k žádným podstatným změnám, bude dodávat stejné výrobky na stejné trhy. Prognóza předpokládá pro rok 2010 mírný nárůst tržeb.

I přesto, že došlo v roce 2009 ke snížení počtu zaměstnanců o 15 %, nebyl meziroční pokles nákladů tak znatelný. Zaměstnance byla společnost nucena propustit z důvodu nadbytečnosti. Efekt ze snížení osobních nákladů se však projeví vlivem výplaty 3měsíčního odstupného až v roce 2010. Další propouštění pracovníků se již nepředpokládá. Jednou z dalších variant úspory osobních nákladů je využít externích pracovníků, kdy společnosti nevznikají dodatečné náklady z titulu odvodů pojistného, dále administrativní náklady aj. V případě, že by najala OSVČ, měla by pamatovat na riziko spojené s krácením odvodů státu tj. schwarzsystém.

Odpisy dlouhodobého majetku se řadí mezi jedny z nejvlivnějších položek nákladů a v průběhu let se významně nemění. Samostatné movité věci se podílí na celkových odpisech z 87 %, budovy z 12 % a nehmotný majetek pouze z 1 %. Tato struktura je značně ovlivněna dobou odpisování. Pořizovací cena budov je promítnuta do nákladů v delším časovém období v závislosti na charakteru budovy (25 – 50 let). Výrobní stroje jsou odpisovány po dobu 10 – 15 let, ostatní majetek v rozmezí 4 – 8 let.

Bližší informace k položce změna stavu rezerv a OP byly již uvedeny v předchozím textu (viz. hodnocení rozvahy).

V rámci analýzy poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že společnost vykazuje vysokou likviditu, čímž je méně ohrožena platební neschopností. Naopak to pro firmu může znamenat nevýhodu. Nejlikvidnější prostředky přinášejí nejmenší míru zhodnocení, proto bych doporučila, aby své volné přebytky peněžních prostředků vynaložila ve svůj prospěch, např. investováním do majetkových či dlužných cenných papírů nebo vložit volná peněžní aktiva na termínovaný vklad, což povede k produktivnějšímu využívání do podniku vložených prostředků.

Ukazatele rentability pro rok 2009 dosahují plusových hodnot oproti roku 2008. Tím se může zdát, že nám rentabilita meziročně význačně vzrostla. Hospodářské výsledky v roce 2009 nebyly nikterak lepší než v předchozím roce, což však ukazatele rentability nereflexují. Doporučuji, aby výsledek hospodaření, ze kterého se ukazatele rentability počítají, byl podrobně analyzován a vždy posuzován spolu s ostatními ukazateli.

Naproti tomu ukazatele aktivity vychází z tržeb, které jsou hlavním zdrojem podnikových výnosů a nejblíže kopírují hospodářskou situaci. Na výsledky analýzy tak lze pohlížet z objektivnějšího hlediska. Námi analyzovaný podnik vykazuje vyšší obratovost celkových aktiv ve srovnání s průměrem v oboru.

V analýze zadluženosti jsem zjistila, že míra zadluženosti v průběhu let klesá. Společnost v současné době téměř nevyužívá cizí kapitál ve formě úvěrů popřípadě jiných dlouhodobých závazků. Společnosti bych doporučila, aby více využívala financování z cizích zdrojů, čímž dosáhne vyšší rentability vlastního kapitálu. Efekt z daňového štítu společnost neuplatní vlivem daňových pobídek.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé bakalářské práce bylo shrnout základní poznatky týkající se finanční analýzy s jejich následnou aplikací na konkrétní podnik Cembrit a. s. Dále posoudit jeho finanční zdraví a navrhnout možná doporučení pro jeho budoucí vývoj.

Hospodářskou situaci společnosti jsem hodnotila na základě časového srovnání v období let 2007 – 2009, v některých případech jsem výsledky ukazatelů porovnávala v kontextu s odvětvovými průměry či s doporučenými hodnotami MPO.

V teoretické části práce jsem se zabývala výkladem teorie finanční analýzy, která mi posloužila jako východisko ke zpracování samotné finanční analýzy. Vycházela jsem z odborných publikací a zdrojů uvedených v seznamu použité literatury, které jsem vybrala s ohledem na zvolené téma.

V úvodu praktické části jsem vás seznámila s profilem společnosti Cembrit a. s., její stručnou charakteristikou a hlavní činností, kterou vykonává. Po představení podniku následovala podrobná finanční analýza ekonomické situace společnosti pomocí nejrůznějších metod a nástrojů, které finanční analýza používá, jako je vertikální a horizontální analýza účetních výkazů, poměrová analýza a hodnocení finančního zdraví prostřednictvím souhrnných ukazatelů. Praktickou část jsem uzavřela zhodnocením výsledků finanční analýzy, kde jsem současně upozornila na důležité oblasti, případné slabé stránky a navrhla doporučení.

Informace pro analýzu jsem čerpala z výročních zpráv společnosti a volně dostupných informací uvedených v Obchodním rejstříku.

Myslím si, že tato bakalářská práce mi byla přínosem, protože mi umožnila aplikovat teoretické znalosti na konkrétním příkladě z praxe a tak získat cenné zkušenosti v oblasti reálného fungování podniku. Věřím, že úkoly vytyčené v zadání bakalářské práce jsem úspěšně splnila a doufám, že společnost Cembrit a. s. některé z mých závěrů využije pro svá budoucí rozhodnutí.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [3] KISLINGEROVÁ, E., et al. Manažerské finance. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [4] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. Poklady skryté v účetnictví II.: Finanční analýza účetních výkazů. 2. akt. vyd. Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN 80-85967-07-3.
- [5] LANDA, M. Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [6] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Index IN05. In Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2005 [cit. 2010-05-09]. Dostupné z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>>. ISBN 80-210-3753-9.
- [7] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium. 3. upr. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.
- [8] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., PÁLKA, P. Podnikové finance: Sbíрка příkladů. 3. upr. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2009. 87 s. ISBN 978-80-7318-868-9.
- [9] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [10] SŮVOVÁ, H., et al. Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

- [11] SYNEK, M. et al. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s.
ISBN 978-80-247-1992-4.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
KZ	Krátkodobé závazky
ML	Minulý rok
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OM	Oběžný majetek
OP	Opravná položka
OR	Obchodní rejstřík
OSVČ	Osoba samostatně výdělečně činná
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	Rentabilita nákladů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
ÚCZ	Úročené cizí zdroje
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Elementární metody finanční analýzy.....	21
Obr. 2. Logo společnosti	36
Obr. 3. Schéma společnosti Cembrit Holding A/S	36
Obr. 4. Pobočky Cembrit Holding A/S	37
Obr. 5. Ukázka produktu – Maloplošná krytina.....	38
Obr. 6. Rozklad rentability vlastního kapitálu společnosti Cembrit a. s.....	54

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1. Vývoj VH před zdaněním a vliv rezerv na výši VH.....	42
Graf 2. Vývoj VH za účetní období a jeho hlavních oblastí.....	43
Graf 3. Vývoj toků peněžní hotovosti v letech 2007 – 2009	45
Graf 4 Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem.....	47
Graf 5. Vývoj ukazatelů likvidity firmy Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009	49
Graf 6. Vývoj ukazatelů doby obratu firmy Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009.....	53

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Základní hodnotové ukazatele společnosti	35
Tab. 2 Pohled na různé kategorie VH v jednotlivých letech.....	43
Tab. 3. Vývoj toků peněžní hotovosti v letech 2007 - 2009	44
Tab. 4. Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2007 - 2009	45
Tab. 5. Ukazatele zadluženosti firmy Cembrit a. s.	46
Tab. 6 Ukazatele zadluženosti - Odvětví.....	46
Tab. 7. Ukazatele likvidity firmy Cembrit a. s.....	48
Tab. 8. Ukazatele likvidity - Odvětví.....	48
Tab. 9. Ukazatele rentability firmy Cembrit a. s.....	50
Tab. 10. Ukazatele rentability - Odvětví.....	50
Tab. 11. Multiplikátor vlastního kapitálu firmy Cembrit a. s.	51
Tab. 12. Ukazatele aktivity firmy Cembrit a. s.	51
Tab. 13. Ukazatele aktivity - Odvětví.....	52
Tab. 14. Index IN05 firmy Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009	54

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA P I: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury firmy Cembrit a. s. v letech 2007 – 2009	68
PŘÍLOHA P II: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury firmy Cembrit a. s. v letech 2007 – 2009	69
PŘÍLOHA P III: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů firmy Cembrit a. s. v letech 2007 – 2009	70
PŘÍLOHA P IV: Analýza vývojových trendů položek výnosů a nákladů firmy Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009.....	71
PŘÍLOHA P V: Rozvaha firmy Cembrit a. s. k 31.12.2008.....	72
PŘÍLOHA P VI: Výkaz zisku a ztráty firmy Cembrit a. s. k 31.12.2008.....	74
PŘÍLOHA P VII: Přehled o peněžních tocích firmy Cembrit a. s. k 31.12.2008	76
PŘÍLOHA P VIII: Rozvaha firmy Cembrit a. s. k 31.12.2009.....	77
PŘÍLOHA P IX: Výkaz zisku a ztráty firmy Cembrit a. s. k 31.12.2009.....	79
PŘÍLOHA P X: Přehled o peněžních tocích firmy Cembrit a. s. k 31.12.2009.....	81

**PŘÍLOHA P I: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury firmy
Cembrit a. s. v letech 2007 – 2009**

Ozn.	Název položky	2007	2008	2009	08/07		09/08	
					absolutní Δ	% změna	absolutní Δ	% změna
	AKTIVA CELKEM	1 709 197	1 515 049	1 475 538	-194 148	-11%	-39 511	-3%
B.	Dlouhodobý majetek	909 458	864 173	754 159	-45 285	-5%	-110 014	-13%
B. I.	Dl. nehmotný majetek	1 565	1 946	1 963	381	24%	17	1%
B. II.	Dl. hmotný majetek	907 893	862 227	752 196	-45 666	-5%	-110 031	-13%
B. III.	Dl. finanční majetek	0	0	0	0	0%	0	0%
C.	Oběžná aktiva	798 164	649 637	720 694	-148 527	-19%	71 057	11%
C. I.	Zásoby	379 088	367 514	261 976	-11 574	-3%	-105 538	-29%
C. II.	Dl. pohledávky	24 035	24 013	26 404	-22	0%	2 391	10%
C. III.	Kr. pohledávky	378 327	241 241	426 550	-137 086	-36%	185 309	77%
C. IV.	Kr. finanční majetek	16 714	16 869	5 764	155	1%	-11 105	-66%
D. I.	Časové rozlišení	1 575	1 239	685	-336	-21%	-554	-45%
	PASIVA CELKEM	1 709 197	1 515 049	1 475 538	-194 148	-11%	-39 511	-3%
A.	Vlastní kapitál	911 829	913 669	1 031 006	1 840	0%	117 337	13%
A. I.	Základní kapitál	1 126 240	1 126 240	1 126 240	0	0%	0	0%
A. II.	Kapitálové fondy	185 839	191 816	174 813	5 977	3%	-17 003	-9%
A. III.	Rezervní a jiné fondy	12 683	17 883	17 883	5 200	41%	0	0%
A. IV.	VH minulých let	-516 559	-418 133	-422 270	98 426	-19%	-4 137	(1%)
A. V.	VH b. úč. období	103 626	-4 137	134 340	-107 763	-104%	138 477	3347%
B.	Cizí zdroje	796 686	601 367	442 681	-195 319	-25%	-158 686	-26%
B. I.	Rezervy	508 796	437 208	292 158	-71 588	-14%	-145 050	-33%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0%	0	0%
B. III.	Krátkodobé závazky	282 483	164 159	150 523	-118 324	-42%	-13 636	-8%
B. IV.	Bank. úvěry a výp.	5 407	0	0	-5 407	-100%	0	0%
1.	Dl. bankovní úvěry	0	0	0	0	0%	0	0%
2.	Kr. bankovní úvěry	5 407	0	0	-5 407	-100%	0	0%
C.	Časové rozlišení	682	13	1 851	-669	-98%	1 838	14138%

**PŘÍLOHA P II: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury firmy
Cembrit a. s. v letech 2007 – 2009**

Ozn.	Název položky	2007		2008		2009	
	AKTIVA CELKEM	1 709 197	100%	1 515 049	100%	1 475 538	100%
B.	Dlouhodobý majetek	909 458	53%	864 173	57%	754 159	51%
B. I.	Dl. nehmotný majetek	1 565	0%	1 946	0%	1 963	0%
B. II.	Dl. hmotný majetek	907 893	53%	862 227	57%	752 196	51%
B. III.	Dl. finanční majetek	0	0%	0	0%	0	0%
C.	Oběžná aktiva	798 164	47%	649 637	43%	720 694	49%
C. I.	Zásoby	379 088	22%	367 514	24%	261 976	18%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	24 035	1%	24 013	2%	26 404	2%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	378 327	22%	241 241	16%	426 550	29%
C. IV.	Kr. finanční majetek	16 714	1%	16 869	1%	5 764	0%
D. I.	Časové rozlišení	1 575	0%	1 239	0%	685	0%
	PASIVA CELKEM	1 709 197	100%	1 515 049	100%	1 475 538	100%
A.	Vlastní kapitál	911 829	53%	913 669	60%	1 031 006	70%
A. I.	Základní kapitál	1 126 240	66%	1 126 240	74%	1 126 240	76%
A. II.	Kapitálové fondy	185 839	11%	191 816	13%	174 813	12%
A. III.	Rezervní a jiné fondy	12 683	1%	17 883	1%	17 883	1%
A. IV.	VH minulých let	-516 559	-30%	-418 133	-28%	-422 270	-29%
A. V.	VH b. úč. období	103 626	6%	-4 137	0%	134 340	9%
B.	Cizí zdroje	796 686	47%	601 367	40%	442 681	30%
B. I.	Rezervy	508 796	30%	437 208	29%	292 158	20%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0%	0	0%	0	0%
B. III.	Krátkodobé závazky	282 483	17%	164 159	11%	150 523	10%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5 407	0%	0	0%	0	0%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0%	0	0%	0	0%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	5 407	0%	0	0%	0	0%
C.	Časové rozlišení	682	0%	13	0%	1 851	0%

**PŘÍLOHA P III: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů firmy Cembrit a. s.
v letech 2007 – 2009**

Ozn.	Název položky	2007		2008		2009	
I.	Tržby za prodej zboží	127 227	7,8%	119 968	8,4%	86 950	6,6%
A.	Náklady vynaložené na prod. zb.	102 944	6,3%	84 658	5,9%	63 036	4,8%
+	Obchodní marže	24 283	1,5%	35 310	2,5%	23 914	1,8%
II.	Výkony	1 664 135	102,5%	1 422 394	99,6%	1 274 975	97,3%
II. 1.	Tržby za prodej vl. výrobků a sl.	1 623 848	100,0%	1 428 469	100,0%	1 309 721	100,0%
II. 2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	27 027	1,7%	-6 075	-0,4%	-34 746	-2,7%
II. 3.	Aktivace	13 260	0,8%	0	0,0%	0	0,0%
B.	Výkonová spotřeba	1 264 484	77,9%	1 157 103	81,0%	966 459	73,8%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	934 055	57,5%	859 759	60,2%	719 993	55,0%
B. 2.	Služby	330 429	20,3%	297 344	20,8%	246 466	18,8%
+	Přidaná hodnota	423 934	26,1%	300 601	21,0%	332 430	25,4%
C.	Osobní náklady	180 565	11,1%	191 984	13,4%	179 772	13,7%
D.	Daně a poplatky	806	0,0%	801	0,1%	810	0,1%
E.	Odpisy dl. nehmotného a hm. maj.	135 890	8,4%	137 011	9,6%	135 115	10,3%
III.	Tržby z prodeje dl. maj. a mat.	3 786	0,2%	5 601	0,4%	2 462	0,2%
F.	ZC prodaného dl. maj. a materiálu	1 885	0,1%	4 411	0,3%	1 603	0,1%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek	19 457	1,2%	-72 116	-5,0%	-142 397	-10,9%
IV.	Ostatní provozní výnosy	7 925	0,5%	1 514	0,1%	1 134	0,1%
H.	Ostatní provozní náklady	38 507	2,4%	63 698	4,5%	33 067	2,5%
*	Provozní VH	58 535	3,6%	-18 073	-1,3%	128 056	9,8%
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	14 103	0,9%	0	0,0%	0	0,0%
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	4 833	0,3%	17 890	1,3%	1 444	0,1%
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	268	0,0%	3 704	0,3%	1 291	0,1%
X.	Výnosové úroky	2 540	0,2%	1 659	0,1%	449	0,0%
N.	Nákladové úroky	6 607	0,4%	1 986	0,1%	649	0,0%
XI.	Ostatní finanční výnosy	54 397	3,3%	78 904	5,5%	78 529	6,0%
O.	Ostatní finanční náklady	60 887	3,7%	76 672	5,4%	72 198	5,5%
*	Finanční VH	8 111	0,5%	16 091	1,1%	6 284	0,5%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-23 611	-1,5%	0	0,0%	0	0,0%
**	VH za běžnou činnost	90 257	5,6%	-1 982	-0,1%	134 340	10,3%
XIII.	Mimořádné výnosy	13 369	0,8%	0	0,0%	0	0,0%
R.	Mimořádné náklady	0	0,0%	2 155	0,2%	0	0,0%
*	Mimořádný VH	13 369	0,8%	-2 155	-0,2%	0	0,0%
***	VH za účetní období	103 626	6,4%	-4 137	-0,3%	134 340	10,3%
****	VH před zdaněním	80 015	4,9%	-4 137	-0,3%	134 340	10,3%

PŘÍLOHA P IV: Analýza vývojových trendů položek výnosů a nákladů firmy
Cembrit a. s. v letech 2007 - 2009

Ozn.	Název položky	2007	2008	2009	08/07		09/08	
					absolutní Δ	% změna	absolutní Δ	% změna
I.	Tržby za prodej zboží	127 227	119 968	86 950	-7 259	-6%	-33 018	-28%
A.	Náklady vynaložené na prod. zboží	102 944	84 658	63 036	-18 286	-18%	-21 622	-26%
+	Obchodní marže	24 283	35 310	23 914	11 027	45%	-11 396	-32%
II.	Výkony	1 664 135	1 422 394	1 274 975	-241 741	-15%	-147 419	-10%
II. 1.	Tržby za prodej vl. výrobků a sl.	1 623 848	1 428 469	1 309 721	-195 379	-12%	-118 748	-8%
II. 2.	Změna stavu zásob vl. činnosti	27 027	-6 075	-34 746	-33 102	-122%	-28 671	(472%)
II. 3.	Aktivace	13 260	0	0	-13 260	-100%	0	0%
B.	Výkonová spotřeba	1 264 484	1 157 103	966 459	-107 381	-8%	-190 644	-16%
+	Přidaná hodnota	423 934	300 601	332 430	-123 333	-29%	31 829	11%
C.	Osobní náklady	180 565	191 984	179 772	11 419	6%	-12 212	-6%
D.	Daně a poplatky	806	801	810	-5	-1%	9	1%
E.	Odpisy dl. nehmotného a hm. maj.	135 890	137 011	135 115	1 121	1%	-1 896	-1%
III.	Tržby z prodeje dl. maj. a mat.	3 786	5 601	2 462	1 815	48%	-3 139	-56%
F.	ZC prodaného dl. maj. a materiálu	1 885	4 411	1 603	2 526	134%	-2 808	-64%
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek	19 457	-72 116	-142 397	-91 573	-471%	-70 281	(97%)
IV.	Ostatní provozní výnosy	7 925	1 514	1 134	-6 411	-81%	-380	-25%
H.	Ostatní provozní náklady	38 507	63 698	33 067	25 191	65%	-30 631	-48%
*	Provozní VH	58 535	-18 073	128 056	-76 608	-131%	146 129	809%
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	14 103	0	0	-14 103	-100%	0	0%
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	4 833	17 890	1 444	13 057	270%	-16 446	-92%
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	268	3 704	1 291	3 436	1282%	-2 413	-65%
X.	Výnosové úroky	2 540	1 659	449	-881	-35%	-1 210	-73%
N.	Nákladové úroky	6 607	1 986	649	-4 621	-70%	-1 337	-67%
XI.	Ostatní finanční výnosy	54 397	78 904	78 529	24 507	45%	-375	0%
O.	Ostatní finanční náklady	60 887	76 672	72 198	15 785	26%	-4 474	-6%
*	Finanční VH	8 111	16 091	6 284	7 980	98%	-9 807	-61%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-23 611	0	0	23 611	100%	0	0%
**	VH za běžnou činnost	90 257	-1 982	134 340	-92 239	-102%	136 322	6878%
XIII.	Mimořádné výnosy	13 369	0	0	-13 369	-100%	0	0%
R.	Mimořádné náklady	0	2 155	0	2 155	100%	-2 155	-100%
*	Mimořádný VH	13 369	-2 155	0	-15 524	-116%	2 155	100%
***	VH za účetní období	103 626	-4 137	134 340	-107 763	-104%	138 477	3347%
****	VH před zdaněním	80 015	-4 137	134 340	-84 152	-105%	138 477	3347%

PŘÍLOHA P V: Rozvaha firmy Cembrit a. s. k 31. 12. 2008

ROZVAHA v plném rozsahu k datu 31/12/2008 (v tisících Kč)		31/12/2008			31/12/2007
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	2 741 916	1 226 867	1 515 049	1 709 197
B.	Dlouhodobý majetek	2 049 235	1 185 062	864 173	909 458
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	19 071	17 125	1 946	1 565
B.I.3.	Software	7 922	7 115	807	932
B.I.4.	Ocenitelná práva	10 229	10 010	219	273
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	920		920	360
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	2 030 164	1 167 937	862 227	907 893
B.II.1.	Pozemky	8 980		8 980	8 303
B.II.2.	Stavby	453 276	190 424	262 852	247 938
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 481 018	942 962	538 056	587 562
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	9	9		
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	45 589		45 589	53 895
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 750		6 750	10 195
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	34 542	34 542		
C.	Oběžná aktiva	691 442	41 805	649 637	798 164
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	401 280	33 766	367 514	379 088
C.I.1.	Materiál	195 241	28 187	167 054	157 348
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	20 740		20 740	24 153
C.I.3.	Výrobky	166 663	4 064	162 599	173 017
C.I.5.	Zboží	18 486	1 515	16 971	21 656
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	150		150	2 914
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	24 013		24 013	24 035
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	402		402	424
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	23 611		23 611	23 611
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	249 280	8 039	241 241	378 327
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	169 611	8 039	161 572	187 187
C.III.2.	Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	16 676		16 676	154 041
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				432
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	12 779		12 779	18 754
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 414		8 414	4 362
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	3 755		3 755	3 323
C.III.9.	Jiné pohledávky	38 045		38 045	10 228
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	16 869		16 869	16 714
C.IV.1.	Peníze	639		639	400
C.IV.2.	Účty v bankách	16 230		16 230	16 314
D. I	Časové rozlišení	1 239		1 239	1 575
D.I.1.	Náklady příštích období	1 093		1 093	1 388
D.I.3.	Příjmy příštích období	146		146	187

		31/12/2008	31/12/2007
	PASIVA CELKEM	1 515 049	1 709 197
A.	Vlastní kapitál	913 669	911 829
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	1 126 240	1 126 240
A.I.1.	Základní kapitál	1 126 240	1 126 240
<i>A.II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	191 816	185 839
A.II.1.	Emisní ážio	184 873	184 873
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	966	966
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	5 977	
<i>A.III.</i>	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	17 883	12 683
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	17 713	12 513
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	170	170
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	-418 133	-516 559
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	98 526	98 526
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-516 659	-615 085
<i>A.V.</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	-4 137	103 626
B.	Cizí zdroje	601 367	796 686
<i>B.I.</i>	<i>Rezervy</i>	437 208	508 796
B.I.4.	Ostatní rezervy	437 208	508 796
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	164 159	282 483
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	108 702	209 212
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba		31 426
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	9 478	8 836
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 436	4 911
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	7 203	1 437
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	16	426
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	14 847	11 770
B.III.11.	Jiné závazky	19 477	14 465
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>		5 407
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry		5 407
C. I.	Časové rozlišení	13	682
C.I.1.	Výdaje příštích období		682
C.I.2.	Výnosy příštích období	13	

PŘÍLOHA P VI: Výkaz zisku a ztráty firmy Cembrit a. s. k 31. 12. 2008

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v druhovém členění		Cembrit a.s. IČO 18600247	
období končící k 31/12/2008 (v tisících Kč)		Lidická 302 266 38 Beroun 3	
		Období do 31/12/2008	Období do 31/12/2007
I.	Tržby za prodej zboží	119 968	127 227
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	84 658	102 944
+	Obchodní marže	35 310	24 283
II.	Výkony	1 422 394	1 664 135
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 428 469	1 623 848
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-6 075	27 027
II.3.	Aktivace		13 260
B.	Výkonová spotřeba	1 157 103	1 264 484
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	859 759	934 055
B.2.	Služby	297 344	330 429
+	Přidaná hodnota	300 601	423 934
C.	Osobní náklady	191 984	180 565
C.1.	Mzdové náklady	139 093	129 704
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	47 412	45 396
C.4.	Sociální náklady	5 479	5 465
D.	Daně a poplatky	801	806
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	137 011	135 890
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5 601	3 786
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	869	655
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	4 732	3 131
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a ma	4 411	1 885
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	431	
F.2.	Prodaný materiál	3 980	1 885
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-72 116	19 457
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 514	7 925
H.	Ostatní provozní náklady	63 698	38 507
*	Provozní výsledek hospodaření	-18 073	58 535

		Období do 31/12/2008	Období do 31/12/2007
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		14 103
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem		14 103
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	17 890	4 833
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	3 704	268
X.	Výnosové úroky	1 659	2 540
N.	Nákladové úroky	1 986	6 607
XI.	Ostatní finanční výnosy	78 904	54 397
O.	Ostatní finanční náklady	76 672	60 887
*	Finanční výsledek hospodaření	16 091	8 111
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		-23 611
Q 2.	- odložená		-23 611
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-1 982	90 257
XIII.	Mimořádné výnosy		13 369
R.	Mimořádné náklady	2 155	
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-2 155	13 369
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-4 137	103 626
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-4 137	80 015

PŘÍLOHA P VII: Přehled o peněžních tocích firmy Cembrit a. s. k 31. 12. 2008

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)		Cembrit a. s. IČO 18600247	
období končící k 31/12/2008 (v tisících Kč)		Lidická 302 266 38 Beroun 3	
		Období do 31/12/2008	Období do 31/12/2007
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	139 329	35 743
<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	-1 982	66 646
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	50 399	140 091
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	137 011	135 890
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-72 116	19 457
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-438	-655
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku		-14 103
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	327	4 067
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	-14 185	-4 565
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	48 617	206 737
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-55 224	-3 485
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	25 843	11 046
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	-92 553	47 905
A.2.3.	Změna stavu zásob	11 486	-62 436
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku		
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	-6 607	203 252
A.3.	Vyplacené úroky	-1 986	-6 607
A.4.	Přijaté úroky	1 659	2 540
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	-2 155	13 369
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku		14 103
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-9 089	226 657
<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>			
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-92 157	-123 841
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	869	755
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-91 288	-123 086
<i>Peněžní toky z finančních činností</i>			
C.1.	Změna stavu závazků z financování	-5 407	15
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-5 407	15
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-105 784	103 586
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	33 545	139 329

PŘÍLOHA P VIII: Rozvaha firmy Cembrit a. s. k 31. 12. 2009

ROZVAHA v plném rozsahu k datu 31/12/2009 (v tisících Kč)		31/12/2009			31/12/2008
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	2 806 281	1 330 743	1 475 538	1 515 049
B.	Dlouhodobý majetek	2 040 444	1 286 285	754 159	864 173
<i>E.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	19 632	17 669	1 963	1 946
B.I.3.	Software	8 419	7 604	815	807
B.I.4.	Ocenitelná práva	10 229	10 065	164	219
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	984		984	920
<i>E.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	2 020 812	1 268 616	752 196	862 227
B.II.1.	Pozemky	8 980		8 980	8 980
B.II.2.	Stavby	466 061	206 446	259 615	262 852
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 469 549	1 027 619	441 930	538 056
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	9	9		
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	41 671		41 671	45 589
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				6 750
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	34 542	34 542		
C.	Oběžná aktiva	765 152	44 458	720 694	649 637
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	300 002	38 026	261 976	367 514
C.I.1.	Materiál	139 449	32 817	106 632	167 054
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	31 808		31 808	20 740
C.I.3.	Výrobky	112 765	4 599	108 166	162 599
C.I.5.	Zboží	13 323	610	12 713	16 971
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	2 657		2 657	150
<i>C.II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	26 404		26 404	24 013
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	207		207	402
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	26 197		26 197	23 611
<i>C.III.</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	432 982	6 432	426 550	241 241
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	167 819	6 432	161 387	161 572
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	228 604		228 604	16 676
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	13 865		13 865	12 779
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 067		5 067	8 414
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	5 927		5 927	3 755
C.III.9.	Jiné pohledávky	11 700		11 700	38 045
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	5 764		5 764	16 869
C.IV.1.	Peníze	397		397	639
C.IV.2.	Účty v bankách	5 367		5 367	16 230
D. I.	Časové rozlišení	685		685	1 239
D.I.1.	Náklady příštích období	629		629	1 093
D.I.3.	Příjmy příštích období	56		56	146

		31/12/2009	31/12/2008
	PASIVA CELKEM	1 475 538	1 515 049
A.	Vlastní kapitál	1 031 006	913 669
<i>A.I.</i>	<i>Základní kapitál</i>	1 126 240	1 126 240
A.I.1.	Základní kapitál	1 126 240	1 126 240
<i>A.II.</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	174 813	191 816
A.II.1.	Emisní ážio	184 873	184 873
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	966	966
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-11 026	5 977
<i>A.III.</i>	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	17 883	17 883
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	17 713	17 713
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	170	170
<i>A.IV.</i>	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	-422 270	-418 133
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	98 526	98 526
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-520 796	-516 659
<i>A.V.</i>	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	134 340	-4 137
B.	Cizí zdroje	442 681	601 367
<i>B.I.</i>	<i>Rezervy</i>	292 158	437 208
B.I.4.	Ostatní rezervy	292 158	437 208
<i>B.III.</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	150 523	164 159
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	100 581	108 702
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba		
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	8 955	9 478
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 553	4 436
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 248	7 203
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	83	16
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	16 852	14 847
B.III.11.	Jiné závazky	18 251	19 477
<i>B.IV.</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>		
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry		
C. I.	Časové rozlišení	1 851	13
C.I.1.	Výdaje příštích období	1 834	
C.I.2.	Výnosy příštích období	17	13

PŘÍLOHA P IX: Výkaz zisku a ztráty firmy Cembrit a. s. k 31. 12. 2009

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v druhovém členění		Cembrit a.s. IČO 18600247	
období končící k 31/12/2009 (v tisících Kč)		Lidická 302 266 38 Beroun 3	
		Období do 31/12/2009	Období do 31/12/2008
I.	Tržby za prodej zboží	86 950	119 968
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	63 036	84 658
+	Obchodní marže	23 914	35 310
II.	Výkony	1 274 975	1 422 394
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 309 721	1 428 469
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-34 746	-6 075
II.3.	Aktivace		
B.	Výkonová spotřeba	966 459	1 157 103
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	719 993	859 759
B.2.	Služby	246 466	297 344
+	Přidaná hodnota	332 430	300 601
C.	Osobní náklady	179 772	191 984
C.1.	Mzdové náklady	131 773	139 093
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	42 698	47 412
C.4.	Sociální náklady	5 301	5 479
D.	Daně a poplatky	810	801
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	135 115	137 011
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 462	5 601
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	632	869
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	1 830	4 732
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 603	4 411
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	252	431
F.2.	Prodaný materiál	1 351	3 980
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-142 397	-72 116
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 134	1 514
H.	Ostatní provozní náklady	33 067	63 698
*	Provozní výsledek hospodaření	128 056	-18 073

		Období do 31/12/2009	Období do 31/12/2008
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	1 444	17 890
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	1 291	3 704
X.	Výnosové úroky	449	1 659
N.	Nákladové úroky	649	1 986
XI.	Ostatní finanční výnosy	78 529	78 904
O.	Ostatní finanční náklady	72 198	76 672
*	Finanční výsledek hospodaření	6 284	16 091
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost		
Q 2.	- odložená		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	134 340	-1 982
XIII.	Mimořádné výnosy		
R.	Mimořádné náklady		2 155
*	Mimořádný výsledek hospodaření		-2 155
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	134 340	-4 137
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	134 340	-4 137

PŘÍLOHA P X: Přehled o peněžních tocích firmy Cembrit a. s. k 31. 12. 2009

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)		Cembrit a.s. IČO 18600247	
období končící k 31/12/2009 (v tisících Kč)		Lidická 302 266 38 Beroun 3	
		Období do 31/12/2009	Období do 31/12/2008
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	33 545	139 329
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>		
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	134 340	-1 982
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	915	50 599
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	135 115	137 011
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-142 397	-72 116
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-380	-438
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku		
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	200	327
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	8 377	-14 185
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	135 255	48 617
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	87 902	-55 224
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-2 807	25 843
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	-10 569	-92 553
A.2.3.	Změna stavu zásob	101 278	11 486
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku		
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	223 157	-6 607
A.3.	Vyplacené úroky	-649	-1 986
A.4.	Přijaté úroky	449	1 659
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy		-2 155
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku		
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	222 957	-9 089
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>		
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-25 353	-92 157
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	632	869
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-24 721	-91 288
	<i>Peněžní toky z finančních činností</i>		
C.1.	Změna stavu závazků z financování	2 587	-5 407
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	2 587	-5 407
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	200 823	-105 784
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	234 368	33 545